DIE FUNKTION DER DEUTSCHEN NOTENBANK BEI DER STAATSVERSCHULDUNG IN DER ZEIT VON 1875 BIS 1945

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
bei der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen
Fakultät der Freien Universität Berlin

vorgelegt von
Diplom-Volkswirt Claudius Teutul
aus Neu-Itzkany/Rumänien

Berlin 1962

Druck:

Ernst - Reuter - Gesellschaft
der Förderer und Freunde der Freien Universität e.V.

Dissertations - Druckstelle

Berlin-Dahlem, Garystr. 46, Tel.: 76 52 61, App. 668

DIE FUNKTION DER DEUTSCHEN NOTENBANK BEI DER STAATSVERSCHULDUNG IN DER ZEIT VON 1875 BIS 1945

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
bei der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen
Fakultät der Freien Universität Berlin

vorgelegt von
Diplom-Volkswirt Claudius Teutul
aus Neu-Itzkany/Rumänien

Berlin 1962

f 81/63

Gedruckt mit Genehmigung der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin

Dekan: Professor Dr. von der Gablentz
Referent: Professor Dr. Dr. Arndt
Korreferent: Professor Dr. Thalheim
Tag der mündlichen Prüfung: 1.3.1961

Inhaltsverzeichnis

Vorwort 7

1. Teil: Der institutionelle Rahmen für die Kreditgewährung an den Staat 9

§ 1. Fragestellung..... 9

§ 2. Die materiellen Bestimmungsgründe 10
a) Das Bankgesetz von 1875 10
b) Die Gesetze anlässlich des 1. Weltkrieges 12
c) Die Gesetze von 1923/24 15
d) Die Gesetze von der Krise bis zum Ende der Reichsbank 17

§ 3. Die Willensbildung 19
a) Nach dem Bankgesetz von 1875 19
b) Die Autonomie-Gesetze 20
c) In der Krise und in der NS-Zeit 21

2. Teil: Die Durchführung der Staatsverschuldung und die Inanspruchnahme der Notenbank .. 24

1. Kapitel: Von der Gründung der Reichsbank bis zur ersten Inflation 24

§ 1. Die Periode "klassischer" Finanzpolitik bis 1914 24
a) Die wissenschaftliche Interpretation 24
b) Verschuldungswege und Einordnung der Reichsbank 26
c) Die Wirkungen der Staatsverschuldung auf die Reichsbank 27

§ 2. Die Finanzierung des 1. Weltkrieges 30
a) Steuerpolitik 30
b) Die Verschuldung des Reiches 33
c) Die Einbeziehung der Reichsbank 33
1. Vorbemerkung 33

2. Die Geldvernichtung 34
3. Bedeutung der Darlehnskassen 36
4. Materielle Deckung und Geldwert 38
5. Exkurs: Die Ausweise der Reichsbank 40

§ 3. Die Inflationszeit 42
a) Die Staatsaufgaben 42
b) Die Verhältnisse auf dem Geldmarkt 44
c) Die kurzfristige Staatsverschuldung 46
d) Die Reichsbank in der Inflationszeit 48
1. Schatzanweisungskredite und Reichsbankausweise 48
2. Deckung und Geldwert 49

2. Kapitel: Von der Währungsstabilisierung bis zum Zusammenbruch 52

§ 1. Die Periode notenbankpolitischer Zielsetzung ... 52
a) Staatsverschuldung und Notenbank 52
b) Reparationen und ausländische Kredite 53
c) Die Reichsbank und die ausländischen Kredite ... 56

§ 2. Die Periode konjunkturpolitischer Zielsetzung .. 59
a) Die Krise von 1931/32 59
1. Arbeitslosigkeit und Volkseinkommen 59
2. Kreditpolitische Lage 60
3. Staatliche Produktionspolitik als Lösung 61
b) Die Arbeitsbeschaffung 62
1. Vorbemerkung 62
2. Papen-Programm 63
3. Sofort-Programm..... 64
4. Das erste Reinhardt-Programm 64
5. Unternehmen "Reichsautobahn" 64
6. Reichsbahn und Reichspost 65
7. Ergänzende Massnahmen 65
c) Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung 65
1. Vorbemerkung 65
2. Möglichkeiten 66
3. Der Arbeitsbeschaffungswechsel 70
4. Das Ausmass der Kreditschöpfung 73
d) Die Tätigkeit der Reichsbank 76
1. Aufgaben im Rahmen der staatlichen Konjunkturpolitik 76

2. Geldschöpfung durch Steuergutscheine 77
3. Geldschöpfung durch Vorfinanzierung 79
4. Ergebnisbetrachtung 84

§ 3. Die Periode staatspolitischer Zielsetzung 87
a) Neue Aufgaben des Staates 87
b) Die Finanzierung der Aufrüstung 88
1. Sonderwechselaktion 88
2. Konsolidierungsanleihen von 1935-1938 89
3. Die Tätigkeit der Reichsbank 92
c) Die sogenannte Finanzierungswende von 1938/39 . 98
1. Schaffung der Lieferungs-Schatzanweisungen . 98
2. Ziel der Finanzierungswende 98
3. Durchführung und Stellung der Reichsbank ... 99
d) Der neue Finanzierungsplan (NF-Plan) 102
e) Ergebnisbetrachtung 104

§ 4. Die Finanzierung des 2. Weltkrieges 104
a) Die Quellen der Kriegsfinanzierung 104
1. Besteuerung 105
2. Lang- und mittelfristige Verschuldung 105
3. Kurzfristige Verschuldung 106
4. Anteile der drei Aufbringungsformen 107
b) Die Beanspruchung der Reichsbank 109
1. Offenmarktpolitik 109
2. Wechselkredit 110
3. Die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge 113

§ 5. Das Problem des Geldwertes seit der Krise 114
a) Aussenwert 114
b) Binnenwert 115

3. Teil: Die Aufgaben der Notenbank und ihre Kredite an den Staat 117

§ 1. Die Aufgaben der Notenbank 117
a) Fragestellung 117
b) Regelung des Zahlungsverkehrs 117
c) Bank der Banken 118
d) Wirtschaftspolitische Aufgaben 118
e) Alimentierung des staatlichen Haushalts 119
f) Hüterin der Währung 120

§ 2. Die Geldmengenpolitik der Reichsbank 120
a) Währungsordnung als bestimmendes Merkmal 121
1. Geldmengenregulierung in einer gebundenen Währung 121
2. Interessenkollision in einer freien Währung 122
3. Kreditverwendung und Geldwert 123
b) Die Geldvernichtung als Aufgabe 124
1. Verantwortlichkeit des Staates für den Geldwert 124
2. Konsequenzen für die Notenbank 125
3. Durchführung der Geldvernichtung 125

Schlussbemerkung 128

Schrifttumsverzeichnis 131

Anmerkungen 137

Anhang: Tabellen 163

Vorwort

Die Diskussion um die Gründung der Deutschen Bundesbank im Jahre 1957 war bestimmt worden durch die Frage nach dem Grad und der Art der Abhängigkeit von dem Staat. Dabei stand die Erinnerung an die beiden grossen Inflationen dieses Jahrhunderts in Deutschland mahnend Pate, die ihre Ursache in den kreditären Verflechtungen von Notenbank und Staat hatten. Die gegensätzlichen Argumente waren nur z.T. wissenschaftlich begründet. Sie wurden vielmehr weitgehend von tagespolitischen Geschehnissen getragen, wobei sich der Mangel einer umfassenden Kenntnis der Probleme bemerkbar machte, die die Tätigkeit der früheren Reichsbank in den 70 Jahren ihres Bestehens gegenüber dem staatlichen Kreditbedürfnis bestimmten.

Die vorliegende Arbeit (1) will den funktionellen Zusammenhang zwischen der deutschen Notenbank und der durch die ökonomische und politische Entwicklung verursachten Verschuldung des Staates in seinen wesentlichen Erscheinungen und Entwicklungstendenzen aufzeigen. Es werden dabei jeweils die im historischen Ablauf auftretenden Aufgaben und deren Lösungen dargestellt. Da diese Lösungen selbst wieder häufig neue Probleme entstehen liessen, ergab sich eine Kette von ursächlich ineinander verflochtenen notenbankpolitischen Massnahmen, die auch durch den Zusammenbruch von 1945 nicht ihr Ende gefunden haben. Man denke hierbei nur an die "Ausgleichsforderungen" der Deutschen Bundesbank.

Der erste Teil trägt einleitenden Charakter und schafft durch die Darstellung des institutionellen Rahmens die Voraussetzung für das Verständnis des zweiten Teils. Hierin werden die Probleme und deren Lösungsversuche aufgezeigt. Obwohl es nicht Aufgabe dieser Arbeit ist, Untersuchungen über einzelne sachliche oder zeitliche Teilabschnitte anzustellen, lässt es sich nicht vermeiden, bestimmte Probleme,

sofern sie von zentraler Bedeutung für den Ablauf der Entwicklung waren, genauer zu erörtern, andere dagegen nur anzudeuten. Während sich aus der Aufgabenstellung für die Behandlung des ersten und zweiten Teils zwangsläufig die zeitliche Folge ergibt, wird im dritten Teil, ausgehend von den Aufgaben einer Notenbank, die Frage nach der Einordnung der Alimentierung des Staatshaushaltes und nach den Konsequenzen für die Notenbankpolitik gestellt.

Im Hinblick auf eine sachliche Abgrenzung sei ergänzend erwähnt, dass wir unter "Notenbank" nur die Reichsbank verstehen. Somit bleibt der Bereich der Privatnotenbanken, die bis Ende 1935 bestanden, unberücksichtigt, da diese für das Reich, dessen Verschuldung allein zu erörtern ist, von untergeordneter Bedeutung waren.

1. Teil

Der institutionelle Rahmen für die Kreditgewährung an den Staat

§ 1. Fragestellung

Der Befriedigung des geldmässigen Bedarfs des modernen Steuerstaates bieten sich neben Verwaltungseinnahmen zwei hauptsächliche Quellen:

1. die Besteuerung
2. die Verschuldung.

Über das Für und Wider gibt die finanzwissenschaftliche Literatur genügend Auskunft. Man kann sich damit begnügen, hier definierend festzustellen, dass die Besteuerung eine Einkommensminderung der privaten Wirtschaftssubjekte ohne Rückzahlungsverpflichtung darstellt. Demgegenüber wird durch die Verschuldung dem Haushalt des Staates die Pflicht auferlegt, diese in einem späteren Zeitpunkt aus Steuereinnahmen oder Erwerbseinkünften endgültig abzulösen. Diese Hingabe von Geld gegen das Versprechen, zu einem vereinbarten Termin Rückzahlung in Geld zu leisten, stellt einen Vorgang auf dem Geld- und Kreditmarkt dar und berührt somit den Aufgabenkreis der Notenbank in zweifacher Weise. Einmal kann sie dem Staat selbst Kredit gewähren, auch vermag sie kraft ihrer zentralen Stellung auf dem Markt Einfluss auf andere potentielle Geldgeber zu nehmen. Andererseits jedoch obliegt ihr die Aufgabe einer "Hüterin der Währung" (2). Hieraus folgt, dass Kreditwünsche seitens des Staates den nach anderen Gesichtspunkten ausgerichteten Interessen der Notenbank möglicherweise entgegengerichtet sein können.

Der grosse Finanzbedarf des Staates in dem betrachteten Zeitabschnitt wirft daher die Frage nach den Maximen

der Notenbankpolitik auf. Welche gesetzlichen Normen bestimmten sie,und welche Einflussmöglichkeiten besass der Staat, seine Wünsche evtl. vordringlich geltend zu machen? Diese Fragestellung muss insofern an den Anfang gerückt werden, als ihre Beantwortung die Grundlage für die Begutachtung der qualitativen und quantitativen Einsatzfähigkeit der Notenbank im Dienste der staatlichen Finanzwirtschaft bildet. So wird eine von der politischen Führung des Staates abhängige Notenbank, deren Geld- und Kreditpolitik nicht durch Gesetz dem staatlichen Einfluss entzogen ist, bereit sein oder bereit sein müssen, den Haushalt des Staates zu alimentieren. Sie wird häufig sogar gezwungen sein, die Gesamtheit ihres Handelns dem Begehren des Staates unterzuordnen. Demgegenüber besitzt eine vom Staat durch Gesetz, entsprechend dessen Ausgestaltung, unabhängige Notenbank die Möglichkeit, ihre verschiedenen Aufgaben nach eigenen Gesichtspunkten abzustimmen und zu lösen. In diesem Zusammenhang seien allerdings auch die Grenzen für die Unabhängigkeit einer Notenbank nicht übersehen, die die Notwendigkeit der Aufgabenerfüllung durch den Staat als Gemeinwesen im Interesse des volkswirtschaftlichen Ganzen setzt.

§ 2. Die materiellen Bestimmungsgründe

a) Das Bankgesetz von 1875

Dominierendes Merkmal des deutschen Geld- und Kreditwesens von der Reichsgründung bis 1914 war das Vorhandensein einer gebundenen Währung [3]. Diesem Tatbestand trug das Bankgesetz vom 14.3.1875 [4] Rechnung, indem es qualitativ und quantitativ die Geldschöpfung der Reichsbank entsprechend den Spielregeln der Goldwährung normierte. Da die Reichsbank ein Notenemissionsrecht besass, das dem Prinzip der Einlösbarkeit angepasst war, stellte diese Einlösbarkeit das Bindeglied zwischen der Banknotenausgabe und der

vorhandenen Menge an Währungsmetall dar. Die freie Konvertibilität und die Freizügigkeit in den internationalen Handelsbeziehungen bedingten, dass sich die Menge der umlaufenden Noten an dem verfügbaren Goldbestand ausrichten und dessen Schwankungen mitmachen musste.

Im Rahmen des gewählten Goldwährungssystems erschien demnach die Frage nach den Deckungsvorschriften für die Notenbank vorrangig: § 9 des Bankgesetzes von 1875 bestimmte, dass die Reichsbank eine 5 %ige Notensteuer an das Reich zu zahlen hatte, wenn die ausgegebenen Noten die sogenannte Bardeckung (5) zzgl. eines festgelegten steuerfreien Kontingents überstiegen. Das hätte theoretisch ein unbegrenztes Emissionsrecht bedeutet, sofern nur die Reichsbank bereit gewesen wäre, 5 % Steuer zu zahlen, wenn nicht in § 17 die sogenannte Dritteldeckung zur Pflicht gemacht worden wäre. Hiernach musste ein Drittel aller umlaufenden Noten in Gold, kursfähigem Geld oder Reichskassenscheinen gedeckt sein, der Rest in Wechseln mit zwei bis drei Unterschriften.

Als Konsequenz hieraus ergab sich für den Reichskredit, dass Schatzwechsel nur über den Markt zur Reichsbank gelangen konnten. Um dem Reich aber die Möglichkeit zu geben, seinen Finanzbedarf, wenn auch nur kurzfristig, mit Hilfe der Notenbank decken zu können, sah der § 13 einen indirekten und einen direkten Weg vor: Schuldverschreibungen des Reiches (Schatzanweisungen, auch Schatzscheine genannt) standen nach § 13 Abs. 2 den Wechseln gleich, sofern sie mindestens eine zweite gute Unterschrift trugen. Sie konnten von der Reichsbank unter Diskontabzug angekauft und in die sekundäre Notendeckung eingereiht werden. Eine wesentliche Erweiterung, die für unsere Betrachtung besonders wichtig ist, erfuhr die Geschäftstätigkeit der Reichsbank durch die Möglichkeit des § 13 Abs. 4, zinstragende oder spätestens nach einem Jahr fällige Inhaberschuldverschrei-

bungen des Reiches oder eines deutschen Staates nicht nur lombardieren, sondern auch ankaufen zu können. Sie konnten d i r e k t vom Reich hereingenommen werden. Allerdings durften sie nicht als Deckung verwendet werden, so dass ein Ankauf dieser ebenfalls als "Effekten" ausgewiesenen Papiere nur aus eigenen Mitteln, die keine Deckung benötigten, erfolgen konnte.
Damit waren jedoch die strengen Deckungsbestimmungen aufgelockert, insbesondere auch dadurch, dass das alte Bankgesetz die Position "Täglich fällige Verbindlichkeiten" überhaupt nicht als Geld betrachtete und daher hierfür keine Deckung vorsah. Die Fragwürdigkeit der gesamten Dekkungsbestimmungen wird unter diesem Gesichtspunkt besonders evident, wenn man sich vergegenwärtigt, dass die Reichsbank Offenmarktkäufe nach § 13 Abs. 4 in theoretisch unbegrenztem Umfang gegen Zurverfügungstellung von Giroguthaben zu tätigen vermochte. Lediglich der Umstand, dass der unbare Zahlungsverkehr vor dem 1. Weltkrieg noch relativ unausgeprägt war, setzte hierfür eine mittelbare Grenze, da anzunehmen ist, dass über einen Grossteil der auf diese Weise evtl. gewonnenen Giroguthaben zumindest von einem späteren Zahlungsempfänger notal verfügt und dieser so wieder in den Bereich der Deckungspflicht einbezogen worden wäre (6).

b) Die Gesetze anlässlich des 1. Weltkrieges

Nachdem sich die Tätigkeit der Notenbank unter den Normen des alten Bankgesetzes im Laufe der fast vierzig Friedensjahre im wesentlichen reibungslos vollzogen und auch den bescheidenen Kreditwünschen des Staates gedient hatte, bedurfte es als Folge der politischen Ereignisse des Jahres 1914 einer grundlegenden Änderung bzw. Erweiterung des Gesetzgebungswerkes betreffend die Reichsbank. Insbesondere unter dem Gesichtspunkt der Kriegsfinanzierung mittels Staatsverschuldung erwies sich jenes Bankgesetz aus folgenden Gründen als unzulänglich:

1. Die unbeschränkte Einlösungspflicht der Reichsbank enthielt die Gefahr, dass ihr Goldbestand grossen Schwankungen unterworfen sein würde. Abgesehen von der Eigenschaft als Bardeckungsmittel, schien es vor allem wegen der Verwendung des Goldes im Aussenhandel angebracht, das psychologisch beeinflusste Einlösungsbegehren seitens des Publikums auszuschalten und den Goldbestand bei der Reichsbank zu konzentrieren.

2. Da die Reichsbank am Juli-Ultimo über eine Deckung gemäss § 17 des Bankgesetzes von ca. 1,5 Mrd M (7) verfügte, hätte sie insgesamt etwas über 4,5 Mrd M Banknoten maximal ausgeben können. Demgegenüber bestand jedoch die Notwendigkeit, die Reichskassen sofort und in weit grösserem Umfang mit Bargeld auszustatten. Insofern erschien die Dritteldeckung unzweckmässig, da sie im Stande war, den reibungslosen Ablauf der Kriegsfinanzierung zu hindern, und musste beseitigt werden.

3. Einer Ausweitung der Geldmenge stand ferner auch die Notensteuer im Wege, der in unserer Sicht nur formelle Bedeutung zukam. Doch erschien es opportun, auch diese abzuschaffen, um die Reichsbankleitung in der Geldschöpfungspolitik von allen mengenmässigen Hemmnissen zu befreien.

4. Neben diesem Komplex quantitativer Unzulänglichkeiten des Bankgesetzes für eine auf Kredit basierende Kriegsfinanzierungspolitik galt es auch, qualitative Bestimmungen zu beseitigen. Hierbei mußte ein Weg geschaffen werden, der es ermöglichte, die Reichsbank direkt, und zwar in ausreichendem Umfang, zu beanspruchen. D.h. es erhob sich die Notwendigkeit, Reichspapiere mit einer Unterschrift in den Kreis der deckungsfähigen Aktiva einzubeziehen, da es erstens auf eine schnelle und direkte Mittelbeschaffung ankam, man also nicht den Umweg über den privaten Geldmarkt wählen konnte, und zweitens die eigenen Mittel der Bank, die bisher allein eine keiner Deckung unterworfene Notenausgabe gestattete, keine ausreichende Versorgung des

staatlichen Geldbedarfs gewährleisteten.

Zur Abwendung der dargestellten Unzulänglichkeiten des Bankgesetzes von 1875 für die geplante Kriegsfinanzierung erschienen am 4.8.1914 folgende Gesetze:

1. Gesetz betreffend die Reichskassenscheine und die Banknoten (8)
2. Gesetz betreffend Änderung des Bankgesetzes (9)
3. Gesetz betreffend Änderung des Münzgesetzes (10)
4. Darlehnskassengesetz (11)
5. Gesetz betreffend Ergänzung der Reichsschuldenordnung (12)

Durch dieses Gesetzgebungswerk erfuhren die oben aufgeführten Erfordernisse eine Regelung:

1. Der Goldbestand wurde dem Zugriff des Publikums entzogen, indem die Reichsbank die Berechtigung erhielt, an Stelle von Goldmünzen Reichskassenscheine oder Banknoten auszugeben. Damit wurde zwar die Goldwährung in Deutschland de jure nicht abgeschafft. Praktisch bedeutete es jedoch, dass die Reichsbank der Pflicht, ihre Noten einzulösen, enthoben und eine Papierumlaufswährung eingeführt wurde.

2. Die hemmende Dritteldeckung des § 17 wurde beibehalten (13). Man nahm aber zu einem Kunstgriff Zuflucht, indem man bei der Reichsbank bzw. bei den Reichsbankhauptstellen sogenannte Darlehnskassen (14) errichtete. Diese hatten die Aufgabe, "zur Abhilfe des Kreditbedürfnisses Darlehen gegen Sicherheit" zu gewähren. Es gelangten Darlehnskassenscheine zur Ausgabe, die zwar nicht gesetzliche Zahlungsmittel waren, die aber durch die Pflicht aller öffentlichen Kassen, diese Scheine nominal anzunehmen, wie Banknoten zirkulationsfähig waren. Im Hinblick auf die Reichsbank wurden die DLK-Scheine den Reichskassenscheinen gleichgestellt. Damit konnten sie wie diese in die Dritteldeckung des Notenumlaufs eingereiht werden. Mit Recht ver-

weist Stucken [15] darauf, dass hierdurch die Deckungsbestimmungen "zur Farce" geworden waren, da sie kein Hemmnis gegen die Ausdehnung des Notenumlaufs mehr darstellten. Vielmehr vermochte die Reichsbank sich durch eine Verwaltungsmassnahme jederzeit die erforderliche Bardekkung zu beschaffen.

3. Die Notensteuer wurde beseitigt.

4. Die qualitative Erweiterung der Reichsbankausweise vollzog sich durch Schaffung der Möglichkeit, Wechsel mit nur einer Unterschrift anzukaufen, sofern das Reich als Verpflichteter haftete. Liefen diese nur drei Monate, dann galten sie wie gewöhnliche Handelswechsel mit zwei Unterschriften als deckungsfähig. Reichsschuldverschreibungen, die zum Nennwert fällig waren und ebenfalls maximal drei Monate liefen, wurden den Wechseln gleichgestellt.

Der gesetzliche Rahmen der Kreditbeziehungen zwischen Notenbank und Staat enthielt nun keinerlei materielle Einengungen, und es kam nur auf die formelle Ausgestaltung der Kreditgewährung an. Damit war die Ausdehnung der Geldschöpfung ausschliesslich dem "Urteil der führenden Männer des deutschen Finanzwesens" [16] unterworfen. Die Antwort auf die Folgen hieraus gab schliesslich die Notenbankgesetzgebung von 1923/24.

c) Die Gesetze von 1923/24

Dass ein Extrem jeweils ein entgegengesetztes auslöst, erwiesen die Rentenbankverordnung vom 15.10.1923 [17] und das Bankgesetz vom 30.8.1924 [18]. Während der Höhepunkt der Inflation dadurch gekennzeichnet zu werden vermag, dass einerseits fast 100 % der Geldschöpfung zu Gunsten des Staates stattfand und dass andererseits fast die gesamten Staatseinnahmen aus Krediten der Notenbank stammten, lässt sich das Hauptanliegen der Liquidatoren der Inflation dahin charakterisieren, jegliche Beziehungen zwi-

schen Notenbank und Staat zu unterbinden.
Diese Zielsetzung beinhaltete zwei Aufgaben:

1. Befreiung der Reichsbank vom Reichsbedarf
2. Sanierung der Reichsfinanzen.

Durch die Rentenbankverordnung wurde die Diskontierung von Schatzanweisungen bei der Reichsbank völlig eingestellt. Von den insgesamt 2.400 Mill RM verausgabten Rentenbankscheinen erhielt das Reich 1.200 Mill RM [19] mit der Massgabe, die gesamte Schatzanweisungsschuld zu tilgen. Entsprechend dem Umstellungskurs von 1 Rentenmark = 1 Billion Papiermark wurden fast 200 Mill RM zur Abdeckung seiner kurzfristigen Schuld benötigt, so dass ein Rest von 1.000 Mill RM verblieb, der der Sanierung des Haushalts dienen sollte. Hatte die Rentenbankverordnung die Diskontierung von Schatzanweisungen eingestellt, so wurde durch das neue Bankgesetz der Reichsbank jegliche direkte oder indirekte Kreditgewährung an den Staat, mit Ausnahme einer Darlehnsgewährung bis maximal 100 Mill RM, untersagt. Die Laufzeit dieses Betriebskredites betrug höchstens drei Monate, aber das Reich konnte die Mittel immer wieder beanspruchen, so dass es praktisch ein Kontokorrentkredit war. Diese Kreditmöglichkeit war allerdings nicht im Stande,grosse Bedeutung zu gewinnen wegen der Bestimmung, dass jeweils am Ende des Kalenderjahres alles zurückgezahlt sein mußte. Obwohl dieser Kredit als ausgesprochener Betriebskredit gedacht war, stand er aber gerade zur Zeit der grössten Beanspruchung, nämlich am Jahresultimo, nicht zur Verfügung. So machte das Reich auch hiervon bis 1929 keinen Gebrauch [20]. Um dem Reich eine Beschaffung von Betriebsmitteln zu ermöglichen, wurde, da durch die Steuersenkungsmassnahmen die bisherige Überschusswirtschaft beendet werden sollte, bestimmt [21], dass das Reich zum Ausgleich von Kassendefiziten Kredite bis zu einer Gesamthöhe von 400 Mill RM auch durch Begebung von Reichsschatzwechseln aufnehmen konnte. Die Reichsbank erhielt die Möglichkeit, diese Wechsel zu rediskontie-

ren, ohne sie allerdings in die Sekundärdeckung einreihen zu dürfen. Ein Ankauf derselben war demnach nur aus eigenen Mitteln möglich (22). Ebenso waren Wertpapiere und Lombardanlagen nicht deckungsfähig.

Diese Isolierung des staatlichen Einnahmewesens vom Notenbankkredit entstand massgeblich unter dem Einfluss der Reparationsgläubiger aus einem, wie schon angedeutet, psychologischen Motiv, nämlich der Angst vor einer möglichen neuen Inflationsquelle. Diese Aussage wird bekräftigt, wenn man die in der Folgezeit zu bewältigenden Probleme, die den Einsatz der Geldschöpfung der Reichsbank erforderten, und die Gesetzgebung betreffend den Kredit an den Staat vergleicht.

d) Die Gesetze von der Krise bis zum Ende der Reichsbank

Obwohl es im Verlauf der Krise immer deutlicher wurde, dass eine Aufwärtsentwicklung nicht allein von der privaten Wirtschaft getragen werden konnte, sondern der Mitwirkung des Staates bedurfte (23), wurden die Schranken für eine Kreditgewährung an den Staat nicht beseitigt. Schliesslich bewirkte die Unmöglichkeit, an der 40 %igen Golddeckung weiter festzuhalten, dass der Generalrat am 7.7.1931 die Genehmigung zur Unterschreitung erteilte (24). So musste die Finanzierung der staatlichen Arbeitsbeschaffung auf Umwegen sichergestellt werden, die weiter unten zu beleuchten sein werden. Selbst der NS-Staat mit seinen grossen wirtschafts- und staatspolitischen Aufgabenstellungen begnügte sich, um des äusseren optischen Eindrucks Willen, lediglich mit einer allmählichen Umgestaltung der Notenbankgesetzgebung. Erst kurz vor Beginn des 2. Weltkrieges war dieser Entwicklungsprozess abgeschlossen. Aber nicht nur das Geldschöpfungspotential der Reichsbank geriet in dieser Zeit unter die unbeschränkte Verfügungsgewalt des Staates. Vielmehr besass er danach über die Reichsbank auch Zugang zu dem gesamten Geld- und Kreditwesen.

Nachdem die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung kurzfristig bzw. mittelfristig durch verschiedene noch zu erörternde Manipulationen gesichert war, erhob sich die Frage nach der Fundierung dieser Schulden. Neben dem Problem der Kapitalbildung machte sich insbesondere der Umstand bemerkbar, dass Anleihen nur eine beschränkte Liquidität besassen, da die Reichsbank keine Offenmarktpolitik betreiben und auch keine Lombardkredite gewähren durfte. Dieser Mangel trug bereits in der Weltwirtschaftskrise zu einer Abkehr des Publikums und der Banken von der Wertpapieranlage bei, da gerade in Zeiten des grössten Geldbedarfs kein Verkauf möglich war. Damals hatte man sich mit der am 26.7.1931 gegründeten "Akzept- und Garantiebank AG" geholfen, die gegen Sicherung in Form von Effekten ihr Akzept an Banken gab, um rediskontfähiges Material zu schaffen (25). Während dies praktisch indirekten Lombardkredit durch die Reichsbank bedeutete, statuierte die Bankgesetznovelle vom 27.10. 1933 (26) offiziell die Einbeziehung des Lombardkontos in die Notendeckung und die Einführung der Offenmarktpolitik. Damit war die Reichsbank in die Lage versetzt, die Liquidität der Reichsanleihen zu gewährleisten und den Geld- und Kapitalmarkt wirkungsvoll im Dienste derselben zu beeinflussen.

Der hier nur in seinen wesentlichen Punkten angedeutete Prozess wurde durch das "Gesetz über die Deutsche Reichsbank" am 15.6.1939 (27) abgeschlossen. Es beseitigte die Begrenzungen für den Rediskont von Schatzwechseln und für Betriebskredite an das Reich, denn die Bestimmung, dass der "Führer" die Höchstgrenze festsetzen sollte, stellte praktisch keine Begrenzung dar. Damit fielen auch die Beschränkungen für das Reich, sich in Wechselform zu verschulden, da sich nun nicht mehr die Geldmarktverhältnisse auf das Ausmass der kurzfristigen Staatsverschuldung auswirkten. Vielmehr stand der direkten Kreditnahme bei der Reichsbank selbst nichts im Wege, und das Reich konnte sich jederzeit im Rahmen eines Verwaltungsaktes Mittel bei

"seiner" Notenbank beschaffen, sofern die kurzfristige Kreditaufnahme auf dem Geldmarkt gerade unmöglich erschien. Stucken [28] bezeichnet deshalb "den Erlass dieses Gesetzes als einen Akt finanzieller Rüstung für den Eventualfall des Krieges".

§ 3. Die Willensbildung

a) Nach dem Bankgesetz von 1875

Wegen der quantitativen und qualitativen Einsatzmöglichkeit einer zentralen Währungsinstanz für eine einheitliche Volkswirtschaft galt es, im Zuge der wirtschaftlichen Zusammenfassung der einzelnen deutschen Staaten zu einem Staatenbund, neben den 33 selbständigen Notenbanken, die z.T. ihre Entstehung den partikularistischen Bestrebungen kleiner und kleinster Landesfürsten verdankten, ein zentrales Geld- und Währungswesen aufzubauen. Auf Grund des Art. 4 der Verfassung von 1871 erliess das Reich am 14.3. 1875 [29] ein entsprechendes Bankgesetz. Danach wurde die 1847 gegründete Preussische Bank zur Reichsbank umgestaltet und im wesentlichen auch deren Grundprinzipien mit übernommen [30].

Das Verhältnis zwischen Staat und Notenbank war in § 12 enthalten. Danach wurde ausdrücklich die Aufsicht und Leitung der Reichsbank dem Staat übertragen. Damit war die in den Vorverhandlungen im Bundesrat vielfach erörterte Frage, in welcher Form die Notenbank im Verhältnis zum neu gegründeten Reich zu stehen habe, entschieden [31].

Im übrigen dürfte die Frage nach der Unabhängigkeit im Hinblick auf eine evtl. Kreditgewährung an den Staat kaum gestellt worden sein, da es dem Ordnungsdenken der damaligen Zeit entsprach, wenn der Staat wenige Aufgaben und damit auch einen nur geringen Geldbedarf hatte. Auch mag die erfolgreiche Tätigkeit der Preussischen Bank, die unter staatlicher Leitung stand, dazu beigetragen haben, dass man diese beibehielt. Die Aufsicht über die Geschäfts-

führung wurde einem Bankkuratorium übertragen, das aus dem Reichskanzler und vier weiteren Mitgliedern bestand. Ausserdem wurde bestimmt, dass die Leitung beim Reichskanzler lag und er mit dem an seine Weisungen gebundenen Reichsbankdirektorium die Geschäftsführung besorgte. Präsident und Mitglieder des Direktoriums wurden auf Vorschlag des Bundesrates vom Kaiser ernannt. Diese Führungsrolle des Reiches entschied in praxi von vornherein jegliche Auseinandersetzung um evtl. Kreditwünsche, was vor allem deshalb besondere Beachtung verdient, weil in diese Periode der Abhängigkeit die Staatsverschuldung des 1. Weltkrieges und der folgenden Inflation bis 1922 fiel (32).

b) Die Autonomie-Gesetze

Die rechtlichen Voraussetzungen für die Beziehungen zwischen der deutschen Notenbank und dem Staat erfuhren erst 1922 durch das Autonomie-Gesetz (33) eine Änderung. Betrachtet man die Gründe, die zum Erlass dieses Gesetzes führten, dann vermag man sich ein Bild von der Wirkungsmöglichkeit zu machen. Als das Reich im Dezember 1921 wegen der Unmöglichkeit, die Reparationsleistungen forderungsgemäss erfüllen zu können, um ein Teilmoratorium ansuchte, stellte die Reparationskommission in ihrer Note vom 21.3.1922 die Bedingung, das Reich müsse bis Ende Mai 1922 ein Gesetz erlassen, das "die volle Unabhängigkeit der Reichsbank gegenüber der deutschen Regierung" (34) sicherstellt. Das Autonomie-Gesetz verfügte diese Verselbständigung der Reichsbankleitung, ohne allerdings die Geschäftsführung irgendwelchen materiellen Bindungen zu unterwerfen. Man glaubte seitens der Alliierten, durch die Schaffung formal-rechtlicher Voraussetzungen die Durchführung materiell-wirtschaftlicher Forderungen zu veranlassen. "Die immer grösser werdenden finanziellen Nöte des Reiches zwangen die Reichsbank, dem Reich Kredite in einem Ausmass zu gewähren, welches sich nur dadurch rechtfertigen liess, dass die Nichtgewährung bei der Unmöglichkeit, die

Bedürfnisse der Reichsverwaltung auf anderem Wege zu dekken, unabsehbare Folgen nach sich gezogen hätte" (35). Damit rechtfertigte die Reichsbank die Nichtausnutzung des ihr gewährten Rechts der Kreditverweigerung an den Staat.

Erst die gesetzlich vorgeschriebene Einstellung der Kredite durch die Not-VO vom 15.1o.1923 und das neue Bankgesetz im Verein mit der personellen Neubesetzung der Reichsbankspitze vermochten eine Umgestaltung des Verhältnisses zwischen Notenbank und Staat zu erzwingen. Die formale Selbständigkeit wurde dadurch verstärkt, dass nunmehr dem Staat die Aufsicht entzogen wurde. Auch die Wahl der Personen, denen die unmittelbare Leitung oblag, wurde dem Ziel entsprechend, in erster Linie die Reparationszahlungen sicherzustellen, ausgestaltet, indem sie dem von Ausländern mitbesetzten Generalrat zustand. Die Verpflichtung, auf Grund des Haager Abkommens von 1929 das Bankgesetz von 1924 ohne Zustimmung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich nicht ändern zu dürfen, vervollständigte diesen Prozess zur vollkommenen Unabhängigkeit der deutschen Notenbank.

c) In der Krise und in der NS-Zeit

Diese Periode der Unabhängigkeit sollte aber nicht von langer Dauer sein, da zwei Faktoren eine engere Bindung der Notenbank an den Staat auslösten:

1. die Wirtschaftskrise
2. der NS-Staat

Die Notwendigkeit des Einsatzes der staatlichen Wirtschaftspolitik zur Bekämpfung der Krise machte eine Zentralisierung des Bank- und Kreditwesens erforderlich. Dem wurde durch die Schaffung einer Aufsichtsbehörde (36) entsprochen, in der die Reichsbank die führende Rolle übernahm, ohne vorerst ihre rechtliche Selbständigkeit zu beeinträchtigen. Letzteres schien nicht erforderlich, da die Reichsbank sich den wirtschaftspolitischen Zielen freiwillig an-

schloss [37]. Man denke hierbei z.B. an die Rediskontzusage für die Arbeitsbeschaffungswechsel.
Der erste Schritt in Richtung auf eine "Gleichschaltung" blieb der Zeit nach dem 30.1.1933 vorbehalten. In diesem Sinne ist auch die o.a. Bankgesetznovelle vom 27.10.1933 nur zum Teil durch wirtschaftliche Erwägungen diktiert gewesen, obwohl die zunehmende Staatsverschuldung eine massgebliche Rolle gespielt haben dürfte. Vielmehr stellte sie den Anfang einer weltanschaulich ausgerichteten Entwicklung dar. Die Einflussnahme auf die Tätigkeit erfolgte danach zwar nur mittelbar, indem der Reichspräsident das Ernennungs- und Abberufungsrecht über die Mitglieder des Reichsbankdirektoriums, einschliesslich des Präsidenten, erhielt. Da zugleich der Generalrat abgeschafft worden war, besass die Reichsführung aber die Möglichkeit, eine ihren Wünschen entsprechende Person mit der Reichsbankführung zu beauftragen oder auch abzuberufen und damit einen indirekten Weg, die Geschäftsführung zu gestalten.

Trug bereits diese Bankgesetznovelle dazu bei, mit Hilfe der Notenbank den freiwilligen Kundenkreis für Reichsanleihen zu erweitern, so schuf das Kreditwesen-Gesetz [38] zwangsweise Käufer. Es schrieb den Kreditinstituten neben der Barreserve das Halten eines festzusetzenden Anteils [39] ihrer Verpflichtungen in Handelswechseln und Wertpapieren vor, die nach dem Bankgesetz zum Lombardverkehr zugelassen würden. Die Einordnung der Reichsbank erfolgte in zweifacher Weise. Erstens wurde sie an den verschiedenen Aufsichtsorganen führend beteiligt und zweitens wurden ihr direkte Aufgaben zugewiesen. Hierbei stand im Rahmen unserer Betrachtungsweise naturgemäss ihr Recht, die Anlagen der Kreditinstututе qualitativ zu bestimmen, im Vordergrund. Sie besass in der Fixierung der Deckungsmittel die wirksame Möglichkeit, die Lenkung des gesamten Geld- und Kapitalmarktes zu bewirken [40], also auch in Richtung auf Reichsanleihen. Oder allgemeiner gesagt, die Unifizierung

des deutschen Geld- und Kreditmarktes nach den Weisungen einer Stelle, hier der Reichsbank, gestattete den optimalen Einsatz im Sinne staatlicher Aufgabenstellung.

Obwohl durch die Personalunion von Wirtschaftsminister und Reichsbankpräsident eine zusätzliche Sicherung gegen ein Herausbrechen der Notenbankpolitik geschaffen war, erfolgte im Zuge nationalsozialistischer Staatsauffassung 1937 die offizielle Aufhebung der Unabhängigkeit vom Staat (41). Noch wurde der Charakter einer selbständigen juristischen Person beibehalten, doch enthielt die direkte Unterstellung des Reichsbankdirektoriums unter den "Führer" eine maximale Ausrichtung der Notenbankpolitik nach der Willensbildung des Staates (42). Die uneingeschränkte Hoheit des Staates über die Reichsbank proklamierte schliesslich das Bankgesetz von 1939, indem es die Bestimmung enthielt "Das Reichsbankdirektorium arbeitet nach den Weisungen des Führers". Da auch der innere Aufbau dem Führerprinzip angepasst worden war (43), nahm die Reichsbank nunmehr die Stellung einer unmittelbaren Reichsbehörde mit allen dazugehörigen willensbildenden Elementen ein, so dass man sie als H a u s b a n k des Staates bezeichnen kann. Aus dieser völlig anders gearteten Beziehung zwischen Notenbank und Staat muss letztlich auch die Beurteilung ihres Verhaltens in der NS-Zeit resultieren. Sie besass keinerlei Entscheidungsfreiheit gegenüber den an sie herangetragenen Aufgaben, sondern verkörperte ein ausführendes Staatsorgan. Sehr treffend hatte der Reichsbankpräsident und Wirtschaftsminister Funk in einer Rede am 30.9.1939 vor dem Zentralausschuss die Entmachtung der deutschen Notenbank gekennzeichnet: "Nicht die Notenbank, sondern die Staatsführung ist für die Währung verantwortlich" (44).

2. T e i l

Die Durchführung der Staatsverschuldung und die Inanspruchnahme der Notenbank

1. Kapitel

Von der Gründung der Reichsbank bis zur ersten Inflation

§ 1. Die Periode "klassischer" Finanzpolitik bis 1914

a) Die wissenschaftliche Interpretation

Die Finanzwissenschaft der Vorkriegszeit erblickte in der Wahl der richtigen Deckungsmittel die Bürgschaft für die dauernde Erhaltung des materiellen Gleichgewichtes zwischen Einnahmen und Ausgaben im öffentlichen Haushalt, denn "die Zerrüttung des Finanzwesens vieler Staaten, die Verschlechterung ihres Kredits ist regelmässig durch Verstösse in betreff der Wahl der richtigen Deckungsmittel verursacht, mindestens dadurch noch gesteigert worden"(45). Dabei stand, abgesehen von den anderen Einnahmen, die Wahl zwischen Steuern und Schulden im Vordergrund.
Ausgehend von dem Postulat (46), wonach sich die Höhe und die zeitliche sowie örtliche Verteilung der Einnahmen nach der Höhe und der zeitlichen und örtlichen Verteilung der Ausgänge zu richten habe, wurden Grundsätze für die Wahl der Deckungsmittel entwickelt:

1. Die ordentlichen Ausgaben sollten in der Regel möglichst vollständig durch ordentliche Einnahmen (Steuern) innerhalb einer Finanzperiode gedeckt werden.

2. Die ausserordentlichen Ausgaben dürften durch ausserordentliche Einnahmen, also vorwiegend Kredite, gedeckt werden.

Die Verwendung und damit der Bedarf ausserordentlicher Mittel wurde unter dem Gesichtspunkt privatwirtschaftlicher Rentabilität bzw. staatswirtschaftlicher Produktivität beurteilt. Damit sah man den sogenannten "eigentlichen ausserordentlichen Aufwand" nur als bedingt zulässig an. Für die Aufbringung ausserordentlicher Mittel wurden drei Möglichkeiten genannt:

1. Anleihen aus disponiblem heimischen Kapital,
2. Anleihen im Ausland,
3. Anleihen im Inland, die Kapital von anderen produktiven Verwendungszwecken abziehen.

Während die erste und zweite Aufbringungsart überwiegend günstig beurteilt wurden, lehnte man die dritte Art der Aufbringung ab (47).

Daraus folgte die Regel für die Benutzung des Staatskredits: "Auch wenn der Verwendungszweck die Anleihe rechtfertigt, sollte diese in der Regel womöglich auf die beiden Fälle aus disponiblen heimischen und auswärtigen Kapitalien beschränkt werden, zumal bei dem eigentlichen ausserordentlichen Aufwand für Kriegskosten u. dgl. Demgemäss ist die Besteuerung einzurichten und auszudehnen - -." Dabei war vor allem an die Organisation eines Systems von Kriegssteuern und die Bereitstellung eines Staatsschatzes gedacht, da sonst bei plötzlichem Auftreten eines grossen Finanzbedarfs häufig uneinlösbares Papiergeld ausgegeben werden müsste (48).

Daneben wurde dem Staat das Recht eingeräumt, sich in gewissen Fällen Mittel durch Aufnahme schwebender Schulden zu verschaffen. Dies sollte dann möglich sein, wenn Kassendefizite entstehen, die ihre Ursache in dem zeitlich verschiedenen Anfallen von Geldein- und -ausgängen innerhalb einer Finanzperiode (49) oder in der Ungenauigkeit der Haushaltsvoranschläge haben, also bei sogenannten Gebarungsdefiziten. Es wurde erwähnt, dass vor allem das Reich hier-

von betroffen werden könnte, da die ihm zustehenden Einnahmequellen, nämlich Zölle und indirekte Steuern, jederzeit unvorhersehbaren Schwankungen unterliegen. Neben diesem nachträglichen Defizit räumte man dem Staat gelegentlich auch die Notwendigkeit eines budgetären Defizits ein [50]. Zu dessen Ausgleich wurde das vorsorgliche Ansammeln grösserer Mittel in den Staatskassen abgelehnt und der Weg kurzfristiger Verschuldung befürwortet [51], wobei vor allem an die Ausstellung von Wechseln und die Ausgabe von Schatzanweisungen gedacht war. Eine Gefahr sah man darin nicht, da der Gesetzgeber eine maximale Begrenzung für die kurzfristige Staatsverschuldung vorgesehen hatte [52] [53].

b) Verschuldungswege und Einordnung der Reichsbank

Der Kapitalreichtum im Deutschen Reich der Vorkriegszeit war das richtungweisende Element für die Staatsverschuldungswege. So bot sich der Einnahmebeschaffung im Extraordinarium jederzeit genügend anlagesuchendes Privatkapital, was zur Folge hatte, dass nennenswerter Ankaufsmöglichkeiten seitens der Reichsbank entbehrt werden konnte. Demgegenüber bestand die Notwendigkeit, die Reichsbank häufig zum Ausgleich von Gebarungsdefiziten einzuschalten. Die Beanspruchung vermochte sich durch den Ankauf von Schatzwechseln oder Schatzanweisungen zu vollziehen. Der Bestand an Schatzanweisungen gemäss § 13, die unter der Position "Effekten" im Reichsbankausweis erschienen [54], vermittelt die Bildung eines Urteils über die Funktion der Reichsbank bei der Verschuldung des Reiches bis zum 1. Weltkrieg [55].

Ein Vergleich der Jahresdurchschnittszahlen und der Jahresendzahlen zeigt, dass letztere jeweils bedeutend höher waren. Bei der Frage nach den Ursachen dieser periodischen Bewegungen sind zwei Faktoren zu berücksichtigen: Wie oben erwähnt, lag der vordringlichste Grund kurzfristiger

Staatsverschuldung in den durch die Ungleichförmigkeit von Einnahmen und Ausgaben entstandenen Kassendefiziten. Da der Ultimo der Zeitpunkt der höchsten Kassenbeanspruchung ist, ergab sich die Notwendigkeit von kurzfristigen Überbrückungskrediten. Der Ultimo des Jahres stellt nun aber nicht nur für die Staatskassen einen kritischen Zeitpunkt dar, sondern auch für die private Wirtschaft. Konnte diese im Laufe des Jahres auftretende Kreditbegehren des Staates aus überschüssigen Kassenmitteln befriedigen, so war das zum Jahresende weniger möglich. Mithin wanderten Schatzanweisungen zur Reichsbank ab oder wurden vom Reich direkt an die Reichsbank abgegeben. Betrachtet man die fortlaufenden Effektenanlagen in den einzelnen Jahren (56), dann fällt auf, dass sowohl die Jahresdurchschnittszahlen als auch die für das Jahresende dauernd stiegen. Dabei ist weiter ersichtlich, dass sich dieses Steigen bis 1900 in relativ bescheidenem Rahmen bewegte und ab 1901 grösseren Umfang annahm, was vor allem daraus zu erklären sein mag, dass die Obergrenze der kurzfristigen Staatsverschuldung seit 1901 in immer kürzeren Zeitabständen heraufgesetzt wurde, insbesondere als Folge der gestiegenen Militärkosten.
Die Kreditgewährung der Notenbank an das Reich ergab sich somit erstens als Resultante aus der jeweiligen Lage auf dem privaten Geldmarkt und zweitens als Folge der stetig zunehmenden Staatsausgaben.

c) Die Wirkungen der Staatsverschuldung auf die Reichsbank

Da, wie oben erwähnt, Schatzanweisungen nicht der gesetzlichen Notendeckung dienten, mussten sie aus eigenen Mitteln oder aus Giroeinlagen angekauft werden. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Giroeinlagen täglich fällige Verbindlichkeiten darstellten und die Reichsbank unter bankmässigen Gesichtspunkten nicht langfristig hätte darüber verfügen können. Zwar war die formelle Ausstattung der Schatzanweisungskredite kurz- bzw. mittelfristig, auch

deckte das Reich diese Kredite von Zeit zu Zeit durch Auflegen von Anleihen ab, so dass der Bestand grosse Schwankungen aufwies, doch darf nicht übersehen werden, dass sich das Reich laufend erneut kurzfristig verschuldete. Man könnte daher praktisch von einem grössenmässig schwankenden "Kontokorrentkredit" der Reichsbank an das Reich sprechen, der lediglich in Schatzanweisungsform gekleidet war. Gegenüber späteren Jahren bewegten sich diese Kreditbeziehungen in relativ bescheidenem Rahmen, so dass insbesondere unter Berücksichtigung der gesetzlichen Bestimmungen keine Gefahr für die Währung entstehen konnte. Trotzdem zeigt ein Vergleich der eigenen Mittel der Reichsbank mit der Effektenanlage, dass die kurzfristige Verschuldung des Reiches immerhin so gross war, dass sie durch eigene Mittel der Reichsbank nicht mehr hinreichend gedeckt wurde. In zunehmendem Masse, vor allem seit 1901, bestand die bankmässige Entsprechung des Effektenkontos in den täglich fälligen Verbindlichkeiten.

Vergleicht man weiter die Entwicklung der Effekten- mit der Wechselanlage, so fällt auf, dass die Zunahme der Effekten wesentlich stärker vor sich ging als die der Wechsel, wobei zu berücksichtigen ist, dass in den Wechseln auch eine unbekannte Anzahl rediskontierter Schatzwechsel mit enthalten war. Das wirft die Frage auf, inwieweit die Reichsbank in ihrer Tätigkeit als Kreditquelle der Wirtschaft durch den Staatskredit eingeschränkt war, denn die Deckungsbestimmungen, insbesondere die 5 %ige Notensteuer, setzten einer Kreditexpansion, wie oben erwähnt, gewisse Grenzen.
Kaufte die Reichsbank z.B. zusätzlich Schatzanweisungen gegen Hingabe von Banknoten, dann bedeutete das primär eine Verschlechterung der Deckung gemäss § 9 des Bankgesetzes. War die Kontingentsgrenze erreicht, dann erhob sich die Frage, ob es richtig erschien, den Notenumlauf zu vergrössern. Entschied sich die Reichsbank dafür, dann

musste sie Steuer entrichten. Lehnte sie eine Kontingentsüberschreitung ab, dann konnte sie aber nur eine Anlage auf Kosten der anderen vergrössern. Wie oben erwähnt, verschob sich das prozentuale Verhältnis immer mehr zu Gunsten der Effekten, was in normalen Jahren keinesfalls zu Spannungen führen musste, da die Privatbanken, insbesondere aufgrund der Konzentration und wegen der Zunahme des unbaren Zahlungsverkehrs, einen immer grösser werdenden Teil des privaten Kreditbedarfs zu decken vermochten, ohne auf die Notenbank zurückgreifen zu müssen. Die Aktualität dieses aus den Deckungsbestimmungen resultierenden konträren Verhältnisses zwischen staatlichem und privatem Kreditbegehren musste sich jedoch im Verlauf der konjunkturellen Wechsellagen offenbaren. Als Beispiel möge hier das Krisenjahr 1907 genannt sein, als die Reichsbank die Diskontierung staatlicher Papiere beschleunigt einschränkte, um der privaten Wirtschaft Liquiditätshilfe leisten zu können, ohne zu übermässiger Notensteuer verpflichtet zu sein (57).

Ungeachtet der hier aufgezeigten Problematik beurteilte die Reichsbank selbst den von ihr gewährten Schatzanweisungskredit durchaus positiv: "Das Vorhandensein eines angemessenen Bestandes von Reichsschatzanweisungen im Portefeuille der Reichsbank wurde - namentlich unter dem Gesichtspunkt einer gelegentlichen Rediskontierung - als nicht unangebracht bezeichnet" (58). Dabei war vorwiegend an eine Beeinflussung des Privatdiskontmarktes unter gleichzeitiger Entlastung der eigenen Anlagen gedacht. Zugleich kann man dieser Bemerkung entnehmen, dass die 1933 vermeintlich erstmalig eingeführte Offenmarktpolitik bereits ein integrierender Bestandteil der deutschen Notenbankpolitik seit ihrer Gründung war.

§ 2. Die Finanzierung des 1. Weltkrieges

a) Steuerpolitik

Die Problematik der Finanzierung des 1. Weltkrieges ergab sich unmittelbar aus der bestehenden Finanzordnung. Zwar hatte die Vorkriegsdiskussion um die Frage, welcher Finanzierungsweg im Falle eines Krieges einzuschlagen sei, der Besteuerung die Priorität gegenüber der Verschuldung eingeräumt. Da jedoch Erfahrungen bezüglich der Grössenordnung des Staatsbedarfs fehlten und man die "grossen Wandlungen des wirtschaftlichen Zustandes nicht gebührend berücksichtigt" hatte (59), entsprang dieser Diskussion kein praktischer Erfolg. Vielmehr hatte sich die Kriegsfinanzierung den gegebenen fiskalrechtlichen Verhältnissen anzupassen, die das Nebeneinander von Reich und Ländern (60) zeitigte. Wesentlicher Tatbestand dieser Spaltung der Finanzhoheit war, dass dem Reich nur eine beschränkte Anzahl von Steuern zur Verfügung stand: Die indirekten Verbrauchs- und Verkehrssteuern, die Zölle, Stempel- und Börsenumsatzsteuern sowie einige weitere Steuern geringerer Bedeutung. Die Ergiebigkeit dieser Steuern war nun mit den ergänzenden Matrikularbeiträgen zur Deckung des friedensmässigen Haushalts ausreichend. Für den Kriegsfall erwiesen sie sich jedoch als unzureichend bzw. ungeeignet, und zwar aus zwei Gründen. Zunächst musste sich das Aufkommen bei gleichbleibenden Sätzen vermindern, insbesondere deshalb, weil der Aussenhandel Deutschlands infolge der Blockade zurückging und somit ein Teil der dem Zoll unterliegenden Besteuerungsobjekte wegfiel. Ähnlich verhielt es sich mit dem Aufkommen aus der Börsenumsatzsteuer. Ausserdem eigneten sich die dem Reich zustehenden Einnahmequellen weniger für eine Erhöhung der Besteuerungssätze. So hätten z.B. Zollerhöhungen die Tendenz enthalten, die lebensnotwendigen Einfuhren weiter einzuschränken.
Aber auch eine wesentliche Erweiterung der indirekten Steuern musste, abgesehen von wenigen Luxussteuern, nach-

teilige Wirkungen zeitigen, da sie arm und reich gleichmässig belasteten, vor allem dann, wenn die Verbrauchsakte im Rahmen einer Kontingentierung eine teilweise Nivellierung erfahren. Demgegenüber besass aber das Reich keine Verfügungsgewalt über die den Ländern zustehenden direkten Steuern, die sich allein für eine vermehrte Ausschöpfung geeignet hätten.

Denkbare Konsequenz dieser Verhältnisse wäre die Erschliessung zusätzlicher ordentlicher Reichseinnahmen mittels Einführung neuer Steuern gewesen. Dieser Weg wurde jedoch sehr zögernd begangen. Die Hoffnung auf eine baldige Beendigung des Krieges sowie der Gedanke, eine sinnvolle Besteuerung des Vermögenszuwachses liesse sich erst nach Kriegsende verwirklichen (61), schoben selbst eine Abschöpfung der Kriegsgewinne immer weiter hinaus. Erst Ende 1915 erschien ein erstes Gesetz (62), das in seinen Wirkungen allerdings vorerst keine ordentlichen Einnahmen schuf, sondern mehr dem Reichskredit diente. Das Kriegssteuergesetz vom 21.6.1916 (63) sah dann schliesslich eine einmalige Abgabe auf den Vermögenszuwachs vor, der sich zwischen 5 bis 50 % des Zuwachses bewegte. Ergänzend wurde eine geringfügige Abgabe auf Nichtvermögensminderung erhoben. Das Aufkommen aus dieser Kriegsgewinnbesteuerung schlug sich haushaltsmässig als eine Vermehrung der ordentlichen Einnahmen nieder. Jedoch war die Wirkung auf die Kassenlage des Reiches selbst äusserst gering, da die Steuerpflichtigen ihre Zahlungen nicht in bar zu leisten brauchten, sondern der Steuerschuld in Form von Kriegsanleihen genügen konnten. Soweit Zahlungen auf diesem Wege erfolgten, bedeuteten sie aber nichts anderes als einerseits Tilgung von bereits fundierten Schulden und andererseits keine Behebung des Zahlungsmittelbedarfs des Reiches. Anders ausgedrückt: Durch diese Kriegssteuer wurden z.T. fundierte Reichsschulden wieder in schwebende transformiert.

Neben der Erhöhung einiger Genussmittelsteuern führte man ebenfalls 1916 den sogenannten Warenumsatzstempel ein [64], aus dem sich später [65] die Umsatzsteuer entwickelte. Die erzielten Mehreinnahmen verschafften auch keine wesentliche Entlastung, da diese Steuer sehr geringe Sätze aufwies.

Diese hier in groben Zügen angedeutete Erweiterung der Besteuerung [66] brachte, so hart auch fallweise einzelne Steuerpflichtige betroffen wurden, keine nennenswerte Entlastung des Reichhaushaltes. Neben den bereits erwähnten Gründen seien vor allem zwei weitere Faktoren genannt: 1. Mit dem Verlauf des Krieges nahmen die Kosten erheblich zu, die von anfangs 36 Mill M auf 146 Mill M pro Tag stiegen [67]; 2. Die im Zuge des Hindenburg-Programms vom 1.11.1916 bewilligten Preiserhöhungen für Rüstungsgüter vergrösserten ihrerseits den Geldbedarf des Reiches.

Über die durch ordentliche Einnahmen gedeckten Kriegskosten lassen sich keine Zahlen ermitteln. Unter Zugrundelegung verschiedener Berechnungsmethoden kann man lediglich feststellen, dass die Gesamtausgaben des ordentlichen und ausserordentlichen Haushalts äusserstenfalls bis maximal 16,3 % nicht durch Kreditaufnahmen beschafft worden waren [68]. Dies gibt Anlass zu der Frage, warum das Reich der ordentlichen Kriegskostendeckung nicht mehr Beachtung geschenkt hatte. Nach Überwindung der anlässlich des Kriegsausbruches eingetretenen Stockung im Wirtschaftsleben hätte spätestens Anfang 1915 eine kräftigere Heranziehung der Steuern erfolgen können. Die Antwort auf diese Frage ist einer Rede Helfferichs vor dem Reichstag am 20.8.1915 [69] zu entnehmen: "Wir wollen während des Krieges die gewaltigen Lasten, die unser Volk trägt, nicht durch Steuern erhöhen, solange hierfür keine zwingende Notwendigkeit vorliegt".

b) Die Verschuldung des Reiches

Entsprechend der Vorstellung, dass die Finanzierung des Krieges mittels Staatsverschuldung eine geringere Belastung für das Publikum darstelle als eine rigorose Besteuerung, sah der Kriegsfinanzierungsplan die Mittelaufbringung durch Anleihen vor. In diesem Sinne wurden die Kriegskosten vorerst teilweise, später insgesamt in den ausserordentlichen Haushalt verwiesen. Da eine Begebung der Anleihen im Ausland ausschied, schuf man sogenannte Kriegsanleihen, die zweimal jährlich zur Zeichnung aufgelegt wurden. Bei den neun Kriegsanleihen handelte es sich um 5 %ige Reichsanleihen ohne Tilgungspflicht sowie um 5 %ige, später 4 1/2 %ige verzinsliche Schatzanweisungen, die zu festen Terminen fällig wurden. Das Ergebnis war ein Aufkommen von insgesamt ca. 98 - 99 Mrd M (70).
Die laufende Aufbringung der nötigen Mittel sollte durch Ausgabe von unverzinslichen diskontierbaren Schatzanweisungen erfolgen, die jeweils aus dem Zeichnungsergebnis der Kriegsanleihen zu tilgen waren. Hätte sich dieser Plan in der vorgesehenen Weise durchführen lassen, so wären aus der Kriegsfinanzierung keine bedenklichen, monetären Wirkungen entstanden. Aber die Erfolge der Kriegsanleihen reichten nicht aus, um die kurzfristige Verschuldung des Reiches abzulösen (71). So liefen bei Kriegsende neben den Anleihen des Reiches fast 50 Mrd M Schatzanweisungen um, die sich teilweise im Besitz der Reichsbank, teilweise im privaten Verkehr befanden.

c) Die Einbeziehung der Reichsbank

1. Vorbemerkung

Die bekannten Folgen der Staatsverschuldung anlässlich des 1. Weltkrieges resultierten nun aber nicht zwangsläufig aus der durchgeführten Finanzierungsform. Soweit sich nämlich der Staat mit diskontierbaren Schatzanweisungen an das Pub-

Likum wandte, mussten keine Gefahren auftreten, da es sich hier nur um eine Verlagerung der Verfügungsberechtigung über vorhandene Kaufkraft in die Hände des Staates handelte. Selbst wenn zur Tilgung solcher kurzfristiger Schulden neue Schatzanweisungen an das Publikum begeben wurden, kann man diese Aussage aufrecht erhalten. "Auf diese Weise bildet sich die Schatzanweisungsschuld zu einer besonderen Art von Anleihe um, die zwar nicht de jure, wohl aber de facto lange befristet ist, weil bei ihr Fälligkeit und Neuübernahme paternosterartig ineinandergreifen" (72).

Erst das Dazwischentreten des zentralen Geldschöpfungsinstituts störte diesen Kreislauf dergestalt, dass in dem Masse, als es Schatzanweisungen ankaufte, eine Ausdehnung der Aktiva stattfand, die ihre Entsprechung in einer vermehrten Notenbankgeldmenge hatte. Wäre die Einordnung der Reichsbank in diesen Kreislauf mittelbar als letzte Rediskontstelle erfolgt, so wäre ihre Beanspruchung durch die Staatsverschuldung lediglich eine Funktion der Geldmarktverhältnisse gewesen.
Zwei Gründe widersprachen jedoch einer Beschaffung der kurzfristigen Staatskredite direkt auf dem freien Markt. Erstens benötigte das Reich jeweils sofort Geld und zweitens wäre die Mittelbeschaffung zu sehr vom guten Willen des Publikums abhängig gewesen. Deshalb wählte man den entgegengesetzten Weg: Wenn das Reich Mittel benötigte, dann trat es grundsätzlich an die Reichsbank heran und erhielt dort gegen Schatzanweisungen Guthaben, die bar abgehoben oder überwiesen wurden. D.h. es wurde primär in voller Höhe der Schatzanweisungen Notenbankgeld geschaffen. Daraus ergab sich die Problematik der Notenbankgeldvernichtung.

2. Die Geldvernichtung

Die erste Möglichkeit zur Geldvernichtung lag darin, dass aus den Anleiheerlösen die kurzfristige Reichsschuld ge-

tilgt wurde. Wie oben erwähnt, war das aber von der 5. Anleihe ab nicht mehr in vollem Umfang durchführbar. Dieser Mangel allein musste aber noch keine monetär schädlichen Wirkungen zeitigen. Vielmehr hingen solche von der Frage ab, ob und wieweit die Reichsbank Schatzanweisungen auf dem Markt unterbringen konnte.

Die erwähnte wirtschaftliche Stagnation in den ersten Kriegsmonaten bedingte, dass die Reichsbank kaum Schatzanweisungen weiterveräussern konnte (73). Auch gelangten die zur Erstausstattung der Truppe an das Reich abgegebenen Noten nur langsam in den binnenwirtschaftlichen Verkehr, was im Verein mit Hortungserscheinungen zu einer Versteifung des Geldmarktes führte und eine Rediskontierung beim Publikum fürs erste unmöglich machte. Die Verflüssigung des Geldmarktes trat erst ein, als das Reich, nachdem der erste Bargeldbedarf gesättigt war, über seine neuen Reichsbankguthaben - insbesondere aus dem Aufkommen der ersten Kriegsanleihe - zum Zwecke der Bezahlung der Kriegslieferungen verfügte. Dadurch gelangte der Markt in den Besitz von Reichsbankgeld. Das führte dazu, dass die Reichsbank Versuche unternahm, ihren Status zu entlasten und damit einen Teil ihrer Geldschöpfung zu neutralisieren. Dieses Bemühen fand Unterstützung in der Unmöglichkeit, das private Einkommen der gewünschten Verwendung zukommen zu lassen. Da nämlich die wichtigsten Güter des täglichen Bedarfs durch Höchstpreise gebunden waren (74), andererseits Warenknappheit eine Ausdehnung des Konsums verhinderte, entstand zusehends überhängende Kaufkraft. Es wurden auch verschiedene andere Massnahmen zur Geldvernichtung ergriffen (75).

Der Bestand an Schatzanweisungen bei der Reichsbank erreichte im Durchschnitt der ersten 5 Monate bis Dezember 1914 fast 90 % der insgesamt ausgegebenen. Dieses Verhältnis änderte sich jedoch mehr und mehr, so dass ab Mitte 1917 über die Hälfte der Gesamtausgabe auf dem flüssigen

Geldmarkt refinanziert werden konnte. Dabei sehen wir, wie die kurzfristig absorbierten Beträge dann in langfristige Kriegsanleihen mündeten: Jeweils im März und September verringerte sich verhältnismässig die Unterbringung der Schatzanweisungen ausserhalb der Reichsbank. Im April und Oktober sank dann auch der Bestand bei der Reichsbank (76). Das bedeutete, dass sich der Geldmarkt im März und September Reichsbankgeld verschaffte, indem er Schatzanweisungen an die Reichsbank gab, um in den darauf folgenden Monaten Kriegsanleihen kaufen zu können. Das Reich löste nun seinerseits Schatzanweisungen bei der Reichsbank ein. Mit anderen Worten: Die Schatzanweisungen neutralisierten jeweils solange anlagesuchende Mittel des Geldmarktes, bis eine Überführung in den Kapitalmarkt mittels der Kriegsanleihen möglich wurde.

3. Bedeutung der Darlehnskassen

Die DLK-Scheine gewannen im Verlaufe des Krieges eine steigende Bedeutung und wurden neben den Schatzanweisungen formal zum bestimmenden Merkmal für die Banknotenausgabe. Sie hatten drei Aufgaben:

1. Entlastung des Reichsbanklombardkontos,
2. Beseitigung des Kleingeldmangels,
3. Deckung nach § 17 des Bankgesetzes.

ad 1) Durch Gewährung von Zinsvorteilen wurden Lombardbegehren seitens des Publikums zu den Darlehnskassen geleitet und so das Reichsbanklombardkonto weitgehend von diesen nicht deckungsfähigen Posten entlastet.

ad 2) Der zweiten Aufgabe wurde durch kleine Stückelung entsprochen.

ad 3) Trat ein Kreditnehmer an eine DLK heran, dann wurde zwar die Kreditbewilligung usw. von dieser erteilt, die effektive Mittelhergabe jedoch wickelte sich über die Reichsbank ab. Die DLK übergab ihre Scheine der Reichs-

bank zwecks Weiterleitung an den Kreditnehmer. Von dieser hing es nun aber ab, ob sie ihrerseits DLK-Scheine oder Reichsbanknoten ausgab. Solange der Kleingeldmangel akut war, mussten in Ermangelung sonstigen Kleingelds natürlich die Scheine in den Verkehr gelangen, weshalb der Umlauf ausserhalb der Reichsbank sehr grosse Schwankungen aufwies. Die vom Verkehr nicht benötigten Scheine blieben dagegen in den Kassen der Reichsbank liegen. In dieser Form fanden sie Eingang in die Aktiva und dienten dort als Notendeckung nach § 17. Mithin sieht man, dass es allein im Ermessen der Notenbank gestanden hatte, den Umfang ihres Bestandes an DLK-Scheinen zu bestimmen. Damit verfügte sie aber praktisch über jede gewünschte Menge an Deckungsaktiva, sofern nur genügend Kreditnehmer an die DLK herantraten, wofür durch die Zinsgestaltung gesorgt worden war. Betrachtet man die Gesamtausgabe und das Unterbringungsverhältnis der DLK-Scheine, dann treten besonders die beiden letztgenannten Aufgaben deutlich hervor (77). 1914 hielt die Reichsbank 2/3 der gesamten Scheine zurück, wohl vor allem deshalb, weil noch unbekannt war, in welcher Höhe darauf aus Deckungsgründen zurückgegriffen werden würde. Ab 1915 wurden zusehends mehr Scheine an den Verkehr weitergegeben, so dass am Ultimo 1916 nur ca.12 % im Portefeuille der Reichsbank lagen. Damit gelang es, den Kleingeldmangel zu beheben. Die stetig zunehmende kurzfristige Verschuldung des Reiches, die den Notenumlauf besonders im Jahre 1917 um über 3,4 Mrd M anschwellen liess, machte es jedoch nötig, dass ab Mitte 1917 zusehends DLK-Scheine in die Primärdeckung eingereiht werden mussten. So verblieb ein wachsender Prozentsatz bei der Reichsbank, der Ende 1918 bereits mehr als 1/3 der Gesamtausgabe erreichte und dann vor allem nach dem Kriege weiter anstieg.

Das Darlehnskassengesetz stellte die DLK-Scheine den Reichskassenscheinen gleich. Die Begründung hierzu (78) ging davon aus, dass beide von den Reichskassen zum vollen

Nennwert in Zahlung genommen würden und daher auch die gleiche Unbedenklichkeit als Deckungsmittel der Reichsbank besässen. Demgegenüber muss aber daran erinnert werden, dass den Reichskassenscheinen ursprünglich eine im Sinne des Bankgesetzes materielle Deckung in Form des in Gold aufbewahrten Reichskriegsschatzes gegenüber gestanden hatte. Die Darlehnskassenscheine jedoch entsprangen einem Lombardgeschäft. Mithin stellten die Darlehnskassen eine Verschleierung der sogenannten Dritteldeckung dar. Unter Berücksichtigung der Finanzierung mittels Schatzanweisungen kann man sogar noch weiter gehen: Die Verpfändung einer Schuldverschreibung von beispielsweise 1.000 Mark liess die Schöpfung von 900 Mark DLK-Scheinen zu (bei einem Beleihungssatz von 90 %). Kamen diese zur Reichsbank, dann erhielt erstens der Kreditnehmer 900 Mark Banknoten. Die Dritteldeckung erlaubte aber weiter die Gewährung eines Finanzkredites von 1.800 Mark an das Reich. So dienten 1.000 Mark Lombardpfand bei den Darlehnskassen in unserem Beispiel, neben dem Kredit an den privaten Kunden, zu 180 % dem Reichskredit. Oder anders gesagt, der Reichskredit bei der Reichsbank beruhte, soweit er seine Entstehung auf DLK-Deckung begründete, seinerseits auf einem indirekten Kreditgeschäft, das die Reichsbank mit anderen Kunden tätigte. Wenn man zusätzlich beachtet, dass ein Grossteil der Pfänder, die den DLK übergeben worden waren, aus Kriegsanleihestücken bestand, dann rundet sich das Bild ab, und man vermag die zentrale Stellung der mit der Reichsbank in Personalunion stehenden Darlehnskassen für die Kontinuität des Reichskredits zu erfassen.

4. Materielle Deckung und Geldwert

Die gesamte Stückgeldmenge war von Ende Juli 1914 bis Ende November 1918 von rd. 7,0 Mrd M auf fast 29,3 Mrd M gestiegen, wobei vor allem die Reichsbanknoten um über 15,5 Mrd M

und die umlaufenden DLK-Scheine von 0 auf fast 7 Mrd M erhöht wurden. Demgegenüber ging der Münzumlauf im Zuge der "Entgoldung des Verkehrs" bis auf unbedeutende Reste zurück (79). Da sich ausserdem die Giroguthaben bei der Reichsbank in der genannten Zeit um fast 9,5 Mrd M erweitert hatten, erscheint die Frage nach der Banknotendeckung einerseits und nach dem Geldwert andererseits aktuell.

Die formale Deckung der Reichsbanknoten war, zumindest für die Dauer des Krieges, nicht in Frage gestellt, denn sobald die Deckungsgrenze erreicht war, übernahm die Reichsbank DLK-Scheine. Auf diese Weise war dem Gesetzgeber entsprochen. In Wirklichkeit hiess das aber nichts anderes, als dass Papiergeld durch Papiergeld gedeckt wurde. Dagegen bildete der Goldbestand im materiellen Sinne den ausschlaggebenden Teil der Bardeckung.

Deckung der ausgegebenen Reichsbanknoten durch Gold in % am (80):

23. 7.14 - 71,8 %
7. 8.14 - 37,9 %
Ø 1914 - 51,8 %
Ø 1915 - 43,6 %
Ø 1916 - 36,0 %
Ø 1917 - 27,4 %
Ø 1918 - 17,5 %
31.12.18 - 10,2 %

Deckung der gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten durch Gold in % am:

23. 7.14 - 47,8 %
7. 8.14 - 25,6 %
Ø 1914 - 35,5 %
Ø 1915 - 32,7 %
Ø 1916 - 26,0 %
Ø 1917 - 17,3 %
Ø 1918 - 10,8 %
31.12.18 - 6,6 %

Dank der Tatsache, dass trotz Bezahlung von Einfuhren mit Gold und Devisen der Goldbestand bis Ende 1918 nicht oder nur unwesentlich abnahm (81), waren die zu diesem Termin

in Umlauf befindlichen Noten noch immer zu 10,2 % und die gesamten täglich fälligen Verbindlichkeiten zu 6,6 % in Gold gedeckt. Man darf jedoch nicht übersehen, dass die Reichsbank im Auftrag des Reiches einen Grossteil der in deutschem Besitz befindlichen ausländischen Effekten, die sogar zwangsweise abgeführt werden mussten, im Ausland veräusserte. Auch gelangten deutsche Wertpapiere zum Verkauf, um aus deren Erlös die lebensnotwendigen Einfuhren decken zu können, so dass Zahlungen in Gold weitgehend vermieden wurden (82). Teilweise nahm die Reichsbank auch direkte Stützungskäufe der Mark im Ausland vor mit dem schliesslichen Erfolg, dass die Mark an der New Yorker Börse bei Kriegsschluss mit einem Disagio gegenüber der friedensmässigen Goldparität von lediglich 40,5 % gehandelt wurde (83).

5. Exkurs: Die Ausweise der Reichsbank

Die Reichsbank wies am 23.3.1914 mit 0,2 Mrd M den niedrigsten Stand ihrer Effektenanlage für 1914 aus. Bereits am 31.12.1914 hatte sie fast 2,8 Mrd M Schatzanweisungen im Portefeuille, was einer Spanne von 2,6 Mrd M entsprach. Entsprechend verhielt sich der Notenumlauf, der in der genannten Zeit von 1,7 Mrd M auf 5,0 Mrd M stieg, sich also um 3,3 Mrd M erhöhte. Es wurden somit in der genannten Zeitspanne 0,7 Mrd M mehr Noten ausgegeben als Schatzanweisungen angekauft. Darüber hinaus wies der Ausweis der Reichsbank vom 31.12.1914 einen Bestand von ca. 0,9 Mrd M Darlehnskassenscheinen aus, so dass man sagen kann, dass die zusätzliche Notenausgabe, ungeachtet von Verschiebungen in den anderen Ausweisposten, 1914 durch die Hereinnahme von DLK-Scheinen und Schatzanweisungen bilanzmässig ausgeglichen wurde. Für den weiteren Verlauf des Krieges sieht man, wie eine Vergrösserung des Notenumlaufs jeweils von einer Erweiterung der Effektenanlage und des Bestandes an DLK-Scheinen begleitet wurde:

in Mrd M	Banknoten	Giroeinl.	Eff.	DLK	Wechsel
Ende 1915	6,9	2,4	5,3	1,3	0,6
" 1916	8,1	4,6	9,0	0,4	0,7
" 1917	11,5	8,0	14,3	1,3	0,4
" 1918	22,2	13,3	27,3	5,3	0,3

Das übermässige Steigen der Aktivposten war dadurch bedingt, dass sich die Giroeinlagen in dem genannten Zeitraum von etwa 33 % des Notenumlaufs auf über 50 % vergrösserten. Da die täglich fälligen Verbindlichkeiten keiner Deckung bedurften, wurden Versuche unternommen, um den bargeldlosen Zahlungsverkehr zu fördern (84).

Als besonders bemerkenswert sei schliesslich die Entwicklung des Wechselbestandes der Reichsbank, der praktisch nur private Handelswechsel enthielt, hervorgehoben. Dieser ging nicht nur relativ zu den anderen Aktiva zurück, sondern zeigte für die Dauer des Krieges sogar eine sinkende Tendenz, um auch später im weiteren Verlauf der Inflation nur geringfügig zuzunehmen. Unter Berücksichtigung der zwangsläufigen Folgen einer Verflüssigung des Geldmarktes gelangt man hierbei zu folgender Erklärung: Mit Zunahme der Rediskontierung von Schatzanweisungen bei der Reichsbank und damit der Geldvermehrung gelang es der Wirtschaft, nach Überwindung der kritischen Monate des Jahres 1914, von Beginn 1915 ab ihren Kreditbedarf selbst zu decken. Die überhängende Kaufkraft drängte, soweit sie nicht über den Schwarzmarkt konsumtiver Verwendung zufloss, auf den Markt. Zwar gelang es, einen beachtenswerten Teil auf dem freiwilligen Anleiheweg abzuziehen, aber ein gewisser Rest suchte Anlage auf dem kurzfristigen Geldmarkt. Dafür boten sich naturgemäss die Wechsel an. Da im übrigen auch der Bankenapparat von der Verflüssigung des Geldmarktes profitierte, konnte dieser aus den gestiegenen Giroeinlagen von sich aus der Wirtschaft Wechselkredit gewähren, ohne in nennenswertem Masse durch Rediskontierung auf die Reichsbank zurückgreifen zu müssen (85).

Der Wechselbestand der Reichsbank zeigte noch etwas anderes. Durch das völlige Eingespanntsein der Reichsbank in die Finanzierung des Reichsbedarfs, hatte sie gewissermassen die Verbindung zur privaten Wirtschaft verloren, zumal sie selbst ausserdem als "Kreditnehmer" an den Geldmarkt herantrat, wenn sie Schatzanweisungen refinanzieren wollte. So hatte sie als Folge der Kriegsfinanzierung ihre vorherrschende Stellung auf dem Kreditmarkt eingebüsst und sich unter dem Zwang der Ereignisse zu einer "Staatsfinanzierungsbank" umgewandelt.

§ 3. Die Inflationszeit

a) Die Staatsaufgaben

Zur Wiederherstellung des monetären Gleichgewichts in Deutschland und der Ordnung des öffentlichen Haushalts war die Finanzpolitik vor zwei Probleme gestellt:

1. Ablösung der bestehenden kurzfristigen Staatsverschuldung
2. Reduzierung der Staatsausgaben auf die Erträge des ordentlichen Haushalts.

ad 1) Die kurzfristige Verschuldung, die bei Kriegsende fast 50 Mrd M erreicht hatte, konnte erstens aus endgültigen Steuereinnahmen und zweitens durch Konsolidierung beseitigt werden. Eine Tilgung aus Mitteln des ordentlichen Haushalts setzte jedoch die Erzielung materieller Überschüsse voraus, was im Zusammenhang mit den noch zu erörternden Aufgaben des Reiches unmöglich war. Der zweite Weg setzte den Zugang zum Sparkapital voraus, der aber auf der Basis der Freiwilligkeit versperrt war. So machte das Reich nach dem Misslingen der sogenannten Sparprämienanleihe von 1919, die an den Spieltrieb des Publikums durch die Ausgestaltung als Lotterieanleihe appelliert hatte, keine weiteren Versuche. Zwei Gründe waren hierbei massgebend: Bereits kurz vor Kriegsschluss hatte der private Verkehr be-

gonnen, seine Guthaben bei den Kreditinstituten abzubauen, vor allem in Form von Barabhebungen (86). Diese Tendenz wurde nach November 1918, "nach den Entbehrungen der Kriegszeit, angesichts der revolutionären Umtriebe im Lande und der Bedrückung durch die Feindbundländer, die kein Vertrauen in die Zukunft aufkommen liessen" (87) noch verstärkt. Die Ausrichtung auf den Konsum lähmte den Sparwillen der Einkommensempfänger, zumal die Opferfreudigkeit der Kriegszeit geschwunden war. Das gestaltete aber zugleich den Besitz von Reichsanleihen zu einem Risiko, da der Verkauf als Folge zurückgehender Spareinlagen nur mit einem Kursverlust getätigt werden konnte (88).
Wir möchten jedoch der verringerten Spartätigkeit nicht in dieser Ausschliesslichkeit die Schuld an der Abkehr des Reiches von den langfristigen Anleihen geben. Dass es zumindest 1919 und Anfang 1920 noch durchaus möglich war, langfristige Papiere unterzubringen, beweisen die Zahlen über die Ausgabe von Pfandbriefen und Obligationen (89), die mit einem Zinsfuss von 4 - 5 % auf dem Kapitalmarkt Aufnahme fanden. Die Ausstattung der Staatsanleihen hätte nur wesentlich aufgebessert werden müssen.

ad 2) Zwar waren die Ausgaben für unmittelbare Kriegszwecke weggefallen, aber die Kriegsfolgelasten stellten das Reich vor noch grössere Aufgaben. Die Umstellung der Wirtschaft auf die Friedensproduktion und die heimkehrenden Soldaten erhöhten die Arbeitslosenziffern, die vom Staat Unterstützung empfingen. Politische Unruhen und Streiks lähmten nicht nur den Arbeitswillen, sondern verursachten Ausgaben und verzögerten den Anpassungsprozess. Die Finanzreform unter Erzberger brachte dem Reich zwar neue Einnahmen, die aber mit den Ausgaben nicht Schritt halten konnten. Hierbei traten insbesondere die Länder, denen ein Teil der Einnahmen weggenommen wurde, mit ihren Forderungen auf. Nicht übersenen darf man auch, dass dem zentralisierten Einnahmewesen keine gleiche Institution auf der Ausgabenseite gegenüberstand. Es fehlte die ver-

fassungsmässige Begrenzung der Ausgaben, was in der damaligen Zeit dazu führte, dass der "Kuhhandel" der Parteien untereinander, besonders auf sozialpolitischem Gebiet, immer neue Aufgaben an das Reich herantrug (90). Ein völlig neuer Ausgabeposten belastete zusätzlich das Reich aufs Schwerste: Die Reparationsforderungen der Siegermächte.

Da eine Konsoldierung der Reichsschulden und eine Wiederherstellung des materiellen Haushaltsgleichgewichts nicht durchgeführt wurde, blieb die erhoffte Schrumpfung des Geldvolumens aus.
Die Gesamtheit der sich steigernden Ausgaben verwiesen das Reich auf den Weg der kurzfristigen Verschuldung (91). Gelang es nun nicht, diese Mittel auf dem Geldmarkt zu beschaffen, d.h. musste die Notenbank in Anspruch genommen werden, dann hiess das Geldvermehrung und im Gefolge Preissteigerung, soweit nicht die Gütermenge stieg. Daher muss der Bedarf des Staates jeweils im Verein mit den Verhältnissen auf dem Geldmarkt betrachtet werden.

b) Die Verhältnisse auf dem Geldmarkt

Die erwähnte Konsumorientierung breitester Kreise als Folge des Krieges bewirkte primär einen Abzug der Guthaben bei den Banken. Da diese Abhebungen bar erfolgten, wurde den Banken Reichsbankgeld und somit die Basis für darauf aufbauende Kredite entzogen (92). Es entstand ein Trend von der Kreditschöpfung des gesamten Bankenapparates zur Bargeldschöpfung der Reichsbank. Das Resultat dieser Vermehrung der Umlaufmittel war, dass nunmehr jedem Bürger sichtbar wurde, dass etwas mit dem Geld nicht stimmte, d.h. es begann sich jener typische Inflationsprozess anzubahnen, der vom Guthaben über die Banknoten bis zur Zurückweisung selbst der Banknoten führte. Sekundäre Wirkung des verstärkten Dranges zum Konsum war eine rapide Preissteigerung (93). Die steigenden Preise ihrerseits bedingten, dass es unrationell wurde, mit Käufen jeder Art zu warten, da

man zu einem späteren Zeitpunkt für die Geldeinheit nicht mehr die gleiche Warenmenge bekommen würde. Es setzte eine "Flucht in die Ware" ein, denn es war besser, Markschuldner als Markgläubiger zu sein. Gewerbe und Handel hielten mit dem Verkauf in Erwartung steigender Preise zurück. Daneben sei noch darauf verwiesen, dass der Verkäufermarkt der ersten Nachkriegszeit auch seinerseits die Tendenz beinhaltete, den Umlauf zu erhöhen, da der Verkäufer auf Grund seiner Machtstellung auf dem Markt nicht mehr geneigt war, Kredite einzuräumen (94). Überall wurde spekuliert, da die Geldentwertung Scheingewinne brachte (95). Die Nachfrage nach Devisen vergrösserte sich zusehends. Der Devisenkurs der Mark sank immer schneller unter den Binnenwert der Mark. Es begann der sogenannte "Ausverkauf Deutschlands" (96), da man mit ausländischen Zahlungsmitteln in Deutschland mehr kaufen konnte als im Ausland. Mit der laufenden Entwertung der Mark erhöhte sich die Umlaufsgeschwindigkeit und unterstützte ihrerseits die Geldentwertung.

Während die Geldentwertung bis Mitte 1922 in ihren Auswirkungen durch gezielte Massnahmen seitens der Reichsbank und des Reiches noch bis zu einem gewissen Grade beeinflussbar erschien, schwand mit dem Ausgang der Pariser Konferenz im Juni 1922 die Hoffnung auf eine Stabilisierung der Währung von aussen her. Als zweites Ereignis, das den Inflationsprozess letztlich dem Kulminationspunkt entgegen trieb, ist die Besetzung des Ruhrgebietes durch Frankreich und Belgien zu nennen, die zum "passiven Widerstand" führte. Das Reich übernahm hier grosse finanzielle Verpflichtungen, die sich infolge fehlender anderer Einnahmen in einer entsprechenden Wechseldiskontierung niederschlugen. Um die Auswirkungen auf den Kurs der Mark abzuschwächen, trat die Reichsbank mit Gold- und Devisenverkäufen stützend ein (97). Da diese Stützungsaktion schon wegen des Fehlens einer ausreichenden Deckungsmittelmenge nur vorübergehender Natur sein konnte, die Rhein-Ruhr-Hilfe des Reiches jedoch bis September 1923 andauerte, ergaben sich auch hieraus Wirkungen auf den

Markwert, die in Verbindung mit den innenpolitischen Gründen in das bekannte finanzielle Chaos mündeten (98).

Durch die Entwicklung verlor die Mark nicht nur ihre Funktion als Wertaufbewahrungsmittel, Tauschmittel und Zahlungsmittel, sondern auch ihre Bedeutung als Recheneinheit, da der Wert der Mark sich täglich veränderte. Man konnte also Schulden und Forderungen nicht mehr mit dieser schwankenden Einheit bestimmen und kam zwangsläufig zu anderen Recheneinheiten, wie Dollar, Goldmark, Roggen, Kohle usw. (99).
Da der Bedarf an Noten nicht gedeckt werden konnte (100), mussten laufend Genehmigungen zur Ausgabe von Notgeld erteilt werden. Das hatte zur Folge, dass viele Firmen auch ohne Genehmigung ausgaben, denn man konnte im Verkehr gar nicht wissen, welche Notgeldzertifikate überhaupt zugelassen waren. Das Ergebnis dieser Entwicklung war, dass der Dollar am 15.11.1923 mit 4,2 Billionen Mark notiert wurde (im besetzten Westgebiet sogar noch wesentlich höher).

c) Die kurzfristige Staatsverschuldung

Die Notwendigkeit, seinen Aufgaben ungeachtet aller negativen Folgen nachzukommen, zwangen das Reich zu stets neuen Schatzanweisungskrediten. Die jährlichen Zunahmen betrugen (101):

1919	31	Mrd M
1920	66	" "
1921	94	" "
1922	1.248	" "
1923 (11 Monate)	192.000.000.000	" "

Danach vergrösserte sich die kurzfristige Reichsschuld im Jahre 1919 im Durchschnitt pro Monat um 2,5 Mrd M, 1920 um 5 Mrd M, 1921 um 8 Mrd M. Während die Gesamtschuld Ende Juli 1922 rd. 300 Mrd M betrug, steigerte sich die Summe bis zum Jahresende auf fast 1.500 Mrd M. Die Rückwirkungen dieser Kreditinanspruchnahmen, d.h. die Preissteigerungen, er-

höhten aber ihrerseits den Kreditbedarf, so dass die Verschuldung sich laufend vergrösserte. Als schliesslich Anfang 1923 die Besetzungen im Westen den passiven Widerstand auslösten, nahm der Schatzwechselumlauf immer mehr hektische Formen an, bis am 15.11.1923 fast 192 Trillionen umliefen.

Schliesslich sei ein für die Finanzierungsmethode des Reiches charakteristischer Tatbestand besonders hervorgehoben: Das Reich unterliess es nicht nur, seine kurzfristigen Schulden nach Beendigung des Krieges zu fundieren und vergrösserte nicht nur seine kurzfristigen Schulden durch laufende Ausgabe zusätzlicher Schatzanweisungsserien. Vielmehr verwandelte das Reich einen Teil der fundierten Schulden auch wieder in schwebende, indem es seine langfristigen Papiere zurückkaufte, was gemäss der Lage der öffentlichen Finanzwirtschaft nur aus dem Erlös von Schatzanweisungen möglich gemacht werden konnte. Als Grund hierfür wurde die hohe Schuldenlast des Reiches genannt (102). Da die Reichsanleihen einen Kursstand von 75 - 80 % im Jahre 1919 hatten, war eine weitere Ausgabe von 5 %igen Anleihen nicht möglich. Vielmehr hätten solche mit wenigstens 6 1/2 % ausgestattet werden müssen. Demgegenüber diskontierte die Reichsbank die Schatzanweisungen mit dem Wechseldiskont von 5 %, wovon noch ein Teil auf dem Wege über die Gewinnabgaben der Reichsbank wieder in die Reichskassen floss. Der Rückkauf wurde so gehandhabt, dass bei bestimmten Steuerzahlungen, wie z.B. Reichsnotopfer, Anleihetitel zum Nennwert in Zahlung genommen wurden (103). Daher musste nicht nur das zusätzliche Defizit, sondern auch der Steuerausfall durch kurzfristige Schuldverschreibungen gedeckt werden. "... so ergab sich die für die Finanzpolitik der ersten Nachkriegszeit charakteristische Tatsache, dass man, statt die schwebende Schuld zu konsolidieren, gerade umgekehrt konsolidierte Anleihen in schwebende Schuld umwandelte" (104). Das Reich zog insofern einen positiven

Nutzen daraus, als es, neben der Verringerung seiner gegenwärtigen Zinslast, später bei der Stabilisierung mit geringeren Schulden aus der Inflation hervorging.

d) Die Reichsbank in der Inflationszeit

1. Schatzanweisungskredite und Reichsbankausweise

Die Ausgabe der Schatzanweisungen vollzog sich wie schon in der Kriegszeit, indem die Reichsbank dieselben übernahm und dem Reich dafür Kredit einräumte. So lag es an der Reichsbank, ihrerseits die Schatzanweisungen zu rediskontieren, um die Geldflüssigkeit zu absorbieren.
Bei Betrachtung der Unterbringungsverhältnisse (105) fällt auf, dass im Gegensatz zur Kriegszeit keine Verringerung, sondern nur noch Steigerungen stattfanden, was mit der Tatsache zusammenhing, dass keine Fundierungen vorgenommen wurden.
Jeweils an den Quartalsenden erhöhte sich der Bestand bei der Reichsbank sehr stark, während die Zahlen der im freien Verkehr untergebrachten Schatzanweisungen absolut oder relativ zurückgingen. Diese charakteristische Bewegung hing damit zusammen, dass die Wirtschaft zu den genannten Terminen zu Zahlungszwecken mehr Reichsbankgeld benötigte.
Aus dieser Bewegung, die man deutlich bis März 1922 verfolgen kann, lässt sich aber noch ein anderer Schluss ziehen: dass nämlich bis zu diesem Zeitpunkt Schatzanweisungen, wenn auch in stets abnehmendem Umfang, als liquide Anlage für freie Geldmarktmittel benutzt wurden.
Als der Krieg zu Ende ging, waren rd. 2/3 der Schatzanweisungen auf dem Geldmarkt untergebracht. Das mit der Umstellung des Produktionsapparates auf die Friedenswirtschaft verbundene private Kreditbedürfnis bedingte, dass im Jahre 1919 der Anteil der Reichsbank wieder etwas stieg. Da aber dauernd neue Mittel durch die Staatsausgaben in den Verkehr flossen, entstand bald wieder eine Geldflüssigkeit, die es ermöglichte, dass die Reichsbank einen immer grösser

werdenden Teil der Schatzanweisungen verkaufen konnte. Anfang 1921 lagen daher nur 1/3 der Gesamtsumme im Portefeuille der Notenbank. Mit der fortschreitenden Inflation setzte sich aber immer mehr die Erkenntnis durch, dass der Besitz von auf Mark lautenden Papieren Verluste brachte. So ging der prozentuale Anteil des freien Verkehrs zusehends zurück. Ende 1921 liefen nur noch rd. 50 % ausserhalb der Reichsbank um. Mitte 1922 war es nur noch 1/3 und am Tage der Währungsstabilisierung war es nur noch 1 %.

Wenn man die umlaufenden Notenmengen der Reichsbank in der Zeit betrachtet, stösst man auf Zahlen, die das Vorstellungsvermögen eines Nichtmathematikers übersteigen (106). Während der Umlauf vergleichsweise bis 1913 nicht die 3-Mrd-Grenze überschritten hatte, liefen Ende November 1923 93.000.000.000 Mrd M Reichsbanknoten um. Diese Zunahme fand in den Ausweisen der Reichsbank ihre hauptsächliche Entsprechung in der Position "Effekten", also in den Schatzanweisungen.

2. Deckung und Geldwert

Der Goldbestand der Reichsbank bei Kriegsschluss sank bis Ende 1919 von rd. 2,5 Mrd M auf rd. 1,1 Mrd M (107). Bis Ende 1922 machte die Reichsbank alle Anstrengungen, diesen Bestand zu erhalten, was ihr auch im wesentlichen gelang, da der "Ausverkauf Deutschlands" Devisen ins Land brachte und eine Gesetzgebung (108) diese dem privaten Verkehr entzog. Das Jahr 1923 dagegen war begleitet von einem fast völligen Entblössen von jeglichen Goldbeständen. Insbesondere ist hierbei die Stützungsaktion der Monate März und April zu erwähnen, die zum Ziel hatte, den Kurs der Mark zu bessern und insgesamt ca. 265 Mill M kostete (einschliesslich der Überführung in ausländische Depots), aber nur vorübergehende Entlastung für die Mark bedeuten konnte. Das Ergebnis war schliesslich auf der einen Seite ein

weiter verstärktes Abgleiten des Markkurses und auf der anderen Seite der verringerte Goldbestand der Reichsbank, was eine Sanierung der deutschen Währung nur erschweren musste. Auch die Devisengesetze des Jahres 1923 (109) konnten den Gold- und Devisenbestand nicht mehr erhalten, so dass schliesslich am 31.12.1923 die Reichsbank einschliesslich ihrer ausländischen Depots einen Gesamtbestand von nur 467 Mill M auswies.

Entsprechend der Verminderung des Goldbestandes, der einer stetig wachsenden Notenmenge gegenüberstand, war die gesetzliche Dritteldeckung nur noch durch die DLK-Scheine aufrecht zu erhalten. Die auszugebende Menge dieser Scheine war indes, obwohl dauernd erweitert, doch begrenzt, da der Gegenwert in Sicherheiten zu leisten war. So musste am 9.5.1921 (110) die Vorschrift des § 17 aufgehoben werden, da begründet zu befürchten war, dass eine weitere Ausdehnung der Darlehen nicht möglich sein würde, man im Gegenteil mit einer verstärkten Rückzahlung rechnen müsste. Damit war in Deutschland auch formal eine reine Papierwährung eingeführt.

Zur Vervollkommnung des Bildes von der Entwertung der Mark sei noch die Entwicklung des deutschen Wechselkurses skizziert. Bei Kriegsschluss wies die Mark auf Basis New York "nur" ein Disago von 40,5 % auf, bereits nach sieben Wochen Frieden, am 31.12.1918, ein solches von 47,059 % (111), was vorwiegend auf den Abfluss von Gold nach Frankreich zurückzuführen ist. Die offizielle deutsche Dollarnotierung in Berlin verzeichnete folgende Verzehnfachungen des Dollarkurses (112):

Juli 1914	1
Jan. 1920	10
3. 7.1922	100
21.10.1922	1.000
31. 1.1923	10.000
26. 7.1923	100.000
8. 8.1923	1.000.000
7. 9.1923	10.000.000
3.10.1923	100.000.000
11.10.1923	1.000.000.000
22.10.1923	10.000.000.000
2.11.1923	100.000.000.000
20.11.1923	1.000.000.000.000

Danach konnte sich die Mark bis Mitte 1922 als Folge der mit dem "Ausverkauf" nach Deutschland strömenden Devisen noch einigermassen halten. Da aber im Herbst die deutschen Preise das Weltpreisniveau eingeholt hatten, fiel der Kurs der Mark rapide und konnte nur im Frühjahr 1923 für kurze Zeit stabilisiert werden. Ab Juli 1923 dagegen verzehnfachte sich das Verhältnis Mark zu Dollar in immer kürzeren Zeitabständen. Versucht man, an Hand der Kursnotizen den Notenumlauf in Goldmark zu ermitteln, dann macht man die Feststellung, dass der Reichsbanknotenumlauf mit fortschreitender Entwertung der Papiermark trotz Erhöhung der nominalen Ziffern wertmässig dauernd zurückging. Er betrug am 15.11.1923 nur noch 154,7 Mill Goldmark. Dazu kamen noch ca. 300 Mill an wertbeständigen Zahlungsmitteln und Notgeld, so dass am Tage der Umstellung der gesamte Zahlungsverkehr mit ca. 450 Mill Goldmark abgewickelt wurde gegenüber ca. 2.600 Mill am 31.12.1913 [113], was dadurch zu erklären ist, dass das Geld seiner natürlichen Funktion weitgehend entkleidet war.

2. Kapitel

Von der Währungsstabilisierung bis zum Zusammenbruch

§ 1. Die Periode notenbankpolitischer Zielsetzung

a) Staatsverschuldung und Notenbank

Die gesetzlich statuierte Trennung von Staat und Notenbank impliziert, dass eine eventuelle Staatsverschuldung ab 1924 der Mitwirkung der Reichsbank im wesentlichen entsagen musste. In Anbetracht dieses Umstandes betrieb das Reich vorerst eine Steuerüberschusswirtschaft. Als letztere durch verschiedene Steuersenkungsmassnahmen beendet wurde, mehrten sich die Gelegenheiten, bei denen sich das Reich zum Ausgleich von Kassendefiziten kurzfristig zu verschulden gezwungen war. Um der Diskontierung von Schatzwechseln auf dem Markt einen gewissen kursstabilisierenden Rückhalt zu geben, verfügte die erwähnte Novelle vom 8.7.1926 die Rediskontierung dieser Papiere durch die Reichsbank bis maximal 400 Mill RM (114).
Erstmalig wurden im Februar 1928 ca. 150 Mill RM angekauft, am 30.11.1928 war bereits das gesamte Kontingent von 400 Mill RM erschöpft. Aber der Zweck dieses Ankaufs lag damals weniger in einer direkten Hilfeleistung an das Reich, sondern mehr in einer Verflüssigung des Geldmarktes (115).
Da sich die Finanzlage des Reiches in den Jahren 1929 und 1930 verschlechterte, mussten Kredite aufgenommen werden, deren Konditionen (116) und Zinssätze nur unter Berücksichtigung der Zwangslage, in der sich das Reich befand, erklärbar sind. Das hatte, neben der Unmöglichkeit, wirkungsvoll Reichsanleihen zu begeben, vor allem seine Ursache darin, dass die kurzfristigen Reichspapiere bei der

Reichsbank infolge Erschöpfung des 400 Mill-Kontingents nicht rediskontiert werden konnten und damit relativ illiquide waren. Somit bestanden auch keine Aussichten für den Einsatz einer aktiven staatlichen Krisenbekämpfung, solange das Kreditschöpfungspotential der Notenbank dem Reich sowohl direkt als auch indirekt im wesentlichen verschlossen blieb.

b) Reparationen und ausländische Kredite

Die durch das Bankgesetz von 1924 begründete Reform des deutschen Geldwesens "hatte zum Ziel, eine an das Gold gebundene Währung mit freiem Austausch des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs zu schaffen" (117). In diesem Sinne wurde die Geldmenge wie vor 1914 an den Goldbestand gebunden und der Reichsbank auferlegt, bestimmte Deckungsgrundsätze zu beachten. Bis 1914 sorgte die aktive Zahlungsbilanz Deutschlands dafür, dass die für den inneren Zahlungsverkehr erforderliche Geldmenge stets vorhanden war, zumal sich alle wichtigen Staaten an dem freien Spiel der Goldwährung beteiligten.
Nach der Inflation bot sich für Deutschland jedoch eine völlig anders geartete Situation, die im Rahmen unserer Themenstellung drei wesentliche Momente enthielt:

1. Der hohe Kapitalbedarf an langfristigem Kredit der heimischen Wirtschaft
2. die Reparationsverpflichtungen
3. der geringe Goldbestand.

Auf die Gründe für den hohen Kapitalbedarf nach 1923 ist hier nicht näher einzugehen (118). Eine Befriedigung dieses Bedarfs aus inländischer Kapitalbildung war jedoch nicht möglich, da in Deutschland keine Ersparnisse vorhanden waren und die Basis für eine langfristige Kreditschöpfung des Bankenapparats durch die Reparationsleistungen laufend abgezogen wurde. Auch fand keine Kaufkraftlenkung statt. Ausgehend von der damals herrschenden

Vorstellung, dass das Vorhandensein von Geld gleichbedeutend sei mit dem Vorhandensein von Kapital, wurde der Versuch gemacht, das Ausland an Investionen bzw. an einer Kredithergabe zu interessieren, zumal als Folge des Kriegsausganges einige Länder,vor allem Frankreich und die USA, grosse Goldreserven thessauriert hatten bei gleichzeitiger Drosselung der Einfuhren (119). Es galt daher die Voraussetzungen zu schaffen, die geeignet erschienen, Kredite nach Deutschland zu lenken. Neben dem bereits bestehenden Zinsgefälle sollte vor allem das Vertrauen in die stetige Entwicklung der deutschen Wirtschaft als Sicherheit für die Rückzahlung der Schulden geschaffen werden.

Deutschland war nach "Klärung" der Kriegsschuldfrage mit Reparationsverpflichtungen in unbekannter Höhe belastet. Erst im Zusammenhang mit der Einführung der Goldwährung wurden durch den Dawes-Plan bzw. durch das Londoner Schuldabkommen die Reparationen geregelt. Danach sollten die zu zahlenden Annuitäten von 1 Mrd RM im ersten bis zur vollen Leistung in Höhe von 2,2 Mrd RM im fünften Jahr steigen. Um jedoch die zu schaffende neue Währungsordnung nicht von vornherein zu stören, da es unwahrscheinlich erschien, dass Deutschland in dieser Höhe Devisenüberschüsse erzielen könnte, teilte man den gesamten Reparationskomplex in Aufbringung und Transfer. Die aufzubringenden Beträge waren auf das Konto des Reparationsagenten bei der Reichsbank einzuzahlen. Dieser sollte den Transfer so durchführen, dass die Stabilität des deutschen Geldwesens nicht gefährdet würde, da man gleichzeitig die Kontinuität der Reparationszahlungen sichern wollte. Soweit keine Devisen zur Verfügung stünden, sollte eine automatische Kreditgewährung durch die Reparationsgläubiger bis zu einer bestimmten Höhe eintreten. Die Verpflichtung des deutschen Staates für die Aufbringung war demnach von der Währungsseite völlig getrennt, die ausschliesslich eine Angelegenheit des Reparationsagenten in Verbindung mit der Reichsbank war.

Eine Änderung in der Höhe der jährlichen Reparationsverpflichtungen, in ihrer Übertragungsmodalität sowie auch ihrem inneren Gehalt nach, brachte 1930 das Inkrafttreten des Young-Planes. Danach wurden die Annuitäten um ca. 0,5 Mrd RM gesenkt. Neben der Trennung in einen geschützten und einen ungeschützten Teil übertrug man die geschäftliche Durchführung des Young-Planes der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die für die Übertragung der Leistungen zu sorgen hatte. Damit fand eine teilweise Kommerzialisierung der Reparationsverschuldung statt, soweit die Zahlungen im ungeschützten Teil nicht erbracht werden konnten.

Während der ganzen Geltungsdauer der beiden Reparationspläne bis zum Hoover-Moratorium im Juli 1931 wurden sämtliche Annuitäten in voller Höhe übertragen, ohne dass der Transferschutz auch nur einmal in Anspruch genommen zu werden brauchte. Das war nun aber kein Zeichen dafür, dass Deutschland Exportüberschüsse erzielt hätte, die Devisenübertragungen in diesem Masse zugelassen hätten. Vielmehr war die Einhaltung der Verpflichtungen eine Folge der Bereitschaft der öffentlichen und privaten Wirtschaft laufend Auslandskredite aufzunehmen.

Da zur Zeit der Verhandlungen über den Dawes-Plan die Handelsbilanz Deutschlands passiv war, schien bereits die erste Reparationsrate in Frage gestellt. Daher war der Reichsregierung empfohlen worden, eine Anleihe in Höhe von 800 Mill RM im Ausland aufzulegen. Neben dem Zweck der unmittelbaren Devisenbeschaffung sollte dadurch gleichzeitig das internationale Vertrauen in die deutsche Wirtschaft und Währung gefördert werden. Daneben sollte die Reichsbank durch diesen Kredit in den Besitz von Deckungsmaterial gelangen, das eine Deckung der Geldmenge im Sinne des neuen Bankgesetzes ermöglichte.

Diese Dawes-Anleihe und das einsetzende Vertrauen in die Entwicklung lösten einen ungeheueren Kapitalstrom aus. Wie hoch die eingeführten Beträge insgesamt waren, ist nicht bekannt, da die Kredite nicht in ihrer Gesamtheit erfasst werden konnten. Am 30.7.1931 betrug die Auslandsverschuldung Deutschlands 23,5 Mrd RM (120).

c) Die Reichsbank und die ausländischen Kredite

Durch die hereinströmenden Kredite konnte die Reichsbank die gesetzlich vorgeschriebene Deckung zeitweise weit überschreiten, obwohl dauernd Überweisungen durch den Reparationsagenten durchgeführt wurden und die Handelsbilanz bis 1929 überwiegend passiv war.
Sinn und Zweck metallistischer Deckungsbestimmungen ist es, über einen Bestand an Zahlungsmitteln als Liquiditätsreserve im internationalen Zahlungsverkehr zu verfügen (121). Solange neu hereinfliessende Kredite den Abgang durch Reparationsleistungen ausglichen, war die formelle Aufrechterhaltung der Deckung gesichert. Sobald jedoch die Goldreserve ihre Funktion als internationale Liquiditätsreserve ausüben musste, war der Bestand des gesamten Geldwesens gefährdet, da mit dem einzigen Mittel der Reichsbank, der Diskontpolitik, eine Manipulierung der inneren Geldmenge nicht wirkungsvoll durchzuführen war. Man denke hierbei insbesondere an die Ausdehnung der Kreditgeschäfte seitens der Privatbanken, die zeitweise nur noch über 1 % Barreserve verfügten.
Neben der Gefahr deflatorischer Auswirkungen der Auslandskredite im Inland bei einer plötzlichen Kreditkündigung und der möglichen Zahlungsunfähigkeit der Reichsbank, sei hier vor allem der Tatbestand betont, dass durch die praktizierte Methode eine gegenwärtige Schuld devisenmässig auf einen späteren Zeitpunkt verschoben wurde. Gleichzeitig wechselten auch die Schuldner. Während sich der Staat durch die Zahlung und Transferierung der Reparationsverpflichtungen seiner Schulden entledigte, trat die private

und öffentliche Wirtschaft an seine Stelle soweit sie sich im Ausland verschuldete und die Reichsbank aus diesem Devisenaufkommen den Transfer der Reparationen vornahm. Auf diese Weise erfolgte eine Transformierung der politischen Schulden in private Schulden.

Der Gesamtkomplex der in dieser starken Verschuldung steckenden Gefahr wurde von der Reichsbank und der Reichsregierung weitgehend erkannt, jedoch war der Einfluss der Beteiligten auf das Volumen der Kredite gering. Es wurde lediglich eine Beratungsstelle für Auslandskredite geschaffen. Diese hatte zur Aufgabe, Kreditbegehren der Länder und Kommunen einer Produktivitätsprüfung zu unterziehen, da man damals eine Kapitalbeschaffung zur Steigerung der wirtschaftlichen Produktivität, die als Voraussetzung für die Erfüllbarkeit der Reparationsverpflichtungen angesehen wurde, nur auf dem Wege über ausländische Hilfe für möglich hielt (122). Die Wirkungsmöglichkeit dieser Beratungsstelle war jedoch von Haus aus eng begrenzt: Neben dem begrenzten Kreis der zu beratenden Subjekte, nämlich nur Körperschaften des öffentlichen Rechtes und deren Wirtschaftsunternehmen, bezog sie sich ausserdem nur auf langfristige Kredite. Demgegenüber konnten kurzfristige Kredite ungehindert nach Deutschland kommen, und soweit sie nicht für Importe oder für Reparationszahlungen Verwendung fanden, schlugen sie sich in den Reichsbankausweisen als Gold- und Devisenbestand nieder. Entsprechend der Gestaltung der Zinssätze auf dem internationalen Markt und der politischen Verhältnisse war dieser im Laufe der hier behandelten Zeit sehr unterschiedlich. Eine Rekordziffer wurde im Juli 1930 erreicht, als der Deckungsprozentsatz bei der Reichsbank bei einem Gold- und Devisenbestand von mehr als 3,6 Mrd RM (123) über 70 % lag.

Die Folgen des jahrelangen bereitwilligen Ankaufs von Devisen durch die Reichsbank und des Scheintransfers stellten sich schliesslich auch ein, als das Ausland begann, seine Kredite abzuziehen. Da es sich vornehmlich um kurzfristige

Kredite handelte, kumulierten sich die Abrufe, ohne dass die Krediteinschränkungen infolge der Bindung der Reichsbank an die Deckungsvorschriften hätten kompensiert werden können. Die entstandene Kreditlücke hätte zudem nur durch langfristige Kredite geschlossen werden können, denn die Auslandsverschuldung der deutschen Wirtschaft war z.T. langfristiger Verwendung zugeflossen. Trotzdem transferierte die Reichsbank die Abrufe, ohne gleichzeitig von den Deckungsbestimmungen abzugehen, was im Inland eine ursächliche Kette von Kreditkündigungen auslöste. Diese Periode der Notenbankpolitik, die man häufig mit dem Schlagwort "Geborgte Währung" belegte, fand erst ihr Ende, als die Darmstädter und Nationalbank am 13.7.1931 ihre Zahlungen einstellte.

Da man damals eine Abwertung vor allem wegen der bestehenden privaten und öffentlichen Auslandsverpflichtungen für unzweckmässig hielt, sah man sich vor zwei Aufgaben gestellt:

1. Lösung der inländischen Geldmenge von dem vorhandenen Gold- und Devisenbestand
2. Trennung von Binnen- und Aussenwirtschaft.

ad 1) Nachdem einige letzte Versuche, der Verringerung der Geldmenge innerhalb der bestehenden Deckungsvorschriften Einhalt zu gebieten, misslungen waren (124), setzte man die gesetzliche Deckung herab. Am 19.9.1932 wurde die Verpflichtung der materiellen Deckung schliesslich ganz beseitigt.

ad 2) Die Trennung von Binnenwirtschaft und Aussenwirtschaft wurde durch ein Devisengesetz vom 15.7.1931 (125) eingeleitet. Bereits kurz danach wurde eine allgemeine Devisenbewirtschaftung eingeführt, die dann in der NS-Zeit eine immer weitergehende Vervollkommnung fand.

Diese Lösung der Geldmenge vom Gold schuf aber nicht nur auf monetärem Gebiet gegenüber bestehenden Schwierigkeiten

Abhilfe, sondern bildete gleichzeitig die erste Voraussetzung für eine auf Kredit basierende Konjunkturbelebung.

§ 2. Die Periode konjunkturpolitischer Zielsetzung

a) Die Krise von 1931/1932

1. Arbeitslosigkeit und Volkseinkommen

Die 1929 einsetzende Weltwirtschaftskrise fand in Deutschland im Sommer 1932 ihren Kulminationspunkt. Ohne auf die Ursachen der Depression näher eingehen zu wollen (126) sei bemerkt, dass die erwähnten Kreditkündigungen in dem auf Kredit beruhenden deutschen Währungssystem Preisrückgang, Lohnsenkung und Gewinnschmälerung im Gefolge hatten. Das hiess Arbeitslosigkeit, Rückgang des Volkseinkommens und Sinken der Gesamtnachfrage. Die Sommermonate Juli bis September, die saisonbedingt immer die geringste Arbeitslosigkeit aufweisen, verzeichneten im Durchschnitt von 1929 bis 1932 folgende Arbeitslosenzahlen (127):

1929	1.282.000
1930	2.884.000
1931	3.187.000
1932	5.240.000

Die absolut höchste Zahl an Arbeitslosen war im Monat Februar 1932 mit über 6,1 Mill registriert. Entsprechend verhielt sich auch das Volkseinkommen (128):

1929	75,9 Mrd RM
1930	70,2 " "
1931	57,5 " "
1932	45,2 " "

Die Zunahme von Arbeitslosen von ca. 4 Mill war begleitet von einem Sinken des Volkseinkommens auf rd. 60 % des Jahres 1929. Besonders krass zeigt sich die Depression, wenn man die Einkommen aus Lohn und Gehalt betrachtet (129):

1929	53,7 Mrd RM
1930	51,0 " "
1931	43,6 " "
1932	35,3 " "

Bezogen auf das Jahr 1929 sank dieser nachfrageintensive Einkommensteil auf rd. 55 %, was als charakteristisch für die Nachfrage in der Konsumgütersphäre anzusehen ist.

2. Kreditpolitische Lage

Um zu klären, ob und inwieweit die Verhältnisse auf dem Geld- und Kreditmarkt die Belebung der Konjunktur verhindert hatten, wollen wir kurz die Entwicklung in der fraglichen Periode bis Ende 1932 betrachten. Am 7.7.1931 erteilte der Generalrat die Genehmigung zur Unterschreitung der gesetzlichen Deckung, und die Reichsbank hatte nun die Möglichkeit, ihre Kredithergabe auszudehnen (130). Aber die massgebenden Männer dachten noch so in den Normen einer Goldwährung, dass sie sich nicht entschliessen konnten, den Diskontsatz zu senken, um so eine Anregung zu vermehrter Kreditnahme zu geben. Im Gegenteil hatte man kurz vorher den Diskont auf 7 % erhöht und war zu individuellen Kreditrestriktionen übergegangen. Der nach Ablehnung des Hilfegesuches der Reichsbank durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich am 13.7.1931 ausgelöste Run auf die Banken liess die liquiden Mittel ersten Grades bei den Kreditinstituten bedenklich zusammenschmelzen. Zwar bot die Reichsbank unter dem Druck der Ereignisse ihre Unterstützung an, die aber aus zwei Gründen verhältnismässig nur geringe Entlastung zu zeitigen im Stande war:

1. Die Institute besassen wegen des fehlenden Geschäftsverkehrs kaum rediskontfähiges Material.
2. Die reichlich vorhandenen Wertpapiere (besonders bei den Sparkassen) konnten von der Reichsbank nicht angekauft oder beliehen werden, da sie keine Deckungseigenschaft besassen.

Wichtiger Bestandteil der in diesem Stadium durchgeführten Lösungsversuche war die Gründung der "Akzept- und Garantiebank AG". Sie gab gegen Sicherung in Form von hinterlegten Effekten ihr Akzept an Banken, um so rediskontfähiges Material zu schaffen (131). Die Rediskontierung dieser

Wechsel durch die Reichsbank war nun allerdings eine "gesetzeswidrige" Handlung, da es sich um reine Finanzwechsel handelte, die die Reichsbank eigentlich nicht annehmen durfte. Aber der Erfolg dieser Aktion, die praktisch eine indirekte Lombardierung bedeutete, rechtfertigte dieses Vorgehen, da dem Markt liquide Mittel zugeführt und die Zahlungsfähigkeit der Banken aufrechterhalten wurden. Bis Ende 1931 waren 1,6 Mrd RM Akzepte durch dieses Institut ausgegeben worden, von denen 1,5 Mrd RM zur Reichsbank gelangten, was mit dazu führte, dass der Diskontsatz nun laufend gesenkt werden konnte (132). Vor allem muss hier auch die geldverbilligende Absicht der Reichsbank Erwähnung finden, die ab Anfang 1932 bewusst auf eine Kreditexpansion hin tendierte. Sie war durchaus bereit, Kredit zu gewähren, sofern er nur in Wechselform zu kleiden war. Eine unmittelbare Wirkung wurde jedoch naturgemäss nur dem Markt für Tagesgeld zuteil. Monatsgeld und Kapitalmarkt blieben weiterhin steif (133), da es nicht gelang, die langfristige Kreditgewährung der Banken zu beleben und sie zur Kurspflege anzuregen, weil ihre Liquidität eben durch das Fehlen von guten Warenwechseln und die hohen Eigenakzeptverpflichtungen stark angespannt war.

Die kreditpolitische Situation im zweiten Halbjahr 1932 kann man folgendermassen kennzeichnen:

1. Diskontbereitschaft der Reichsbank
2. Hohe Eigenakzeptverbindlichkeiten der Banken (insbesondere Sparkassen) und Mangel an rediskontfähigem Material
3. Knappheit des Langkredits.

Daher lag der Angelpunkt der Kreditlage weniger in einem Fehlen von Kreditmarktmitteln überhaupt, als "vielmehr in den Disproportionalitäten innerhalb der Kreditversorgung" (134).

3. Staatliche Produktionspolitik als Lösung

Da das reale Volkseinkommen von 100 % im Jahre 1929 auf

60 % im Jahre 1932 gefallen war, entstand eine Nachfragelücke, zu deren Schliessung die private Initiative ausserstande schien. Somit standen jedoch der grundsätzlichen Kreditbereitschaft seitens der Zentralbank, ungeachtet des reichlichen Angebots an Produktionsfaktoren, gesunkene Unternehmererwartungen gegenüber (135).
Aus dem Gesagten geht aber auch hervor, dass eine Konjunkturpolitik sich nicht mit der Bereitstellung von Krediten begnügen konnte. Vielmehr musste der Staat in erster Linie unmittelbar in die Gesamtnachfrage durch eigene Auftragsvergabe eingreifen, und man geht am Kern der Dinge vorbei, wenn man als das Hauptanliegen der Wirtschaftsankurbelung von 1932/33 die Kreditexpansion ansieht. "In der richtigen Auswahl der öffentlichen Aufträge nach Grösse, Art und Richtung im Hinblick auf die Wirkung auf den Beschäftigungsgrad liegt vielmehr die eigentliche Aufgabe der Wirtschaftspolitik" (136). Sie konnte sich nicht allein damit begnügen, Arbeiter zu beschäftigen, sondern musste auch die ausgelösten Folgewirkungen mit berücksichtigen, zumal nicht daran gedacht war, die private Wirtschaftstätigkeit durch eine staatliche abzulösen. Vielmehr sollte die Arbeitsbeschaffung des Staates lediglich den Charakter einer pump-priming-Politik tragen. So offenbarte sich die Konjunkturpolitik der Jahre 1932 bis 1935 als eine "Produktionspolitik", an die sich die Frage der Mittelbeschaffung anschloss.

b) Die Arbeitsbeschaffung

1. Vorbemerkung

Man pflegte die Arbeitsbeschaffungsmassnahmen im allgemeinen im Hinblick auf die Träger in mittel- und unmittelbare zu unterscheiden. Dabei verstand man unter den mittelbaren solche Massnahmen, bei denen der Staat die privaten Unternehmer durch Subventionen verschiedener Art anregen wollte, ihrerseits die Beschäftigung auszudehnen. Unter den unmittelbaren dagegen fasste man jene Massnahmen zusammen,

bei denen der Staat selbst oder mittels Delegation auf untergeordnete Körperschaften Träger der Arbeit wurde. Diese Gliederung erscheint unserer Aufgabe, die die Finanzierung der staatlichen Konjunkturbelebung unter der speziellen Fragestellung nach der Reichsbank zum Ziel hat, nicht dienlich. Es muss hier in erster Linie nicht nach der Verwendung der Mittel, sondern nach deren Aufbringung gefragt werden, denn das zu untersuchende Objekt zeigt im Rahmen unserer Themenstellung seine Verschiedenartigkeit je nach dem, ob die Finanzierung aus eigenen staatlichen Haushaltsmitteln oder auf dem Wege über die Kreditschöpfung bestritten worden war.

2. Papen-Programm (137)

Die aktive staatliche Konjunkturpolitik setzte im Sommer 1932 mit dem Papen-Programm ein. Der Grundgedanke war: Kreditausweitung durch indirekte Subventionierung der Wirtschaft und öffentliche Auftragsvergabe.
Das Programm gliederte sich in drei Teile:

aa) Bei Bezahlung bestimmter Steuern (138) erhielt man sogenannte Steuergutscheine, die zur Einlösung von Steuerverpflichtungen in den Jahren 1934 bis 1938 verwendet werden konnten. Die Regierung verpflichtete sich, diese Scheine zu je 1/5 mit einem Aufgeld von 4 % jährlich in den genannten Jahren anzunehmen. Es waren insgesamt 1,5 Mrd RM angesetzt, deren Ausstattung als börsen- und lombardfähige Papiere den freihändigen Verkauf jederzeit sicherte.

bb) Ausserdem wurden Steuergutscheine an solche Unternehmer ausgegeben, die ihre Beschäftigtenzahl gegenüber einem bestimmten Vorjahrestermin vergrösserten. Für jede Neueinstellung wurden für die Dauer der Beschäftigung vierteljährlich Steuergutscheine in Höhe von 100 RM gewährt. Diese Aktion ist am 7.4.1933 beendet worden.

cc) Die dritte Massnahme des Papen-Programms sah eine unmittelbare Investition der öffentlichen Hand vor. Die Mittel sollten durch die weiter unten darzustellende Vorfinanzierungsmethode beschafft werden. Die Sicherung der Kredite übernahm das Reich (139). Die Träger dieser Massnahmen waren das Reich, die Länder, Kommunen und Kommunalverbände und zu einem geringen Teil öffentlich-rechtliche Betriebe. Die Verteilung der Kredite oblag den Vorfinanzierungsinstituten.

3. Sofort-Programm (140)

Dieses Programm sah die Ausführung von produktiven Arbeiten durch die öffentliche Hand in Höhe von 500 Mill RM vor. Die Mittel sollten durch Vorfinanzierung über die schon im Papen-Programm herangezogenen Vorfinanzierungsinstitute aufgebracht und vorwiegend den Gemeinden zur Verfügung gestellt werden. Als Sicherheit wurden von den für Einstellungsprämien vorgesehenen Steuergutscheinen, die nur sehr zögernd in Anspruch genommen worden waren, 500 Mill RM abgezweigt und bei der Reichsbank ins Depot gegeben. Später (141) erweiterte man das Sofort-Programm um 100 Mill RM.

4. Das erste Reinhardt-Programm (142)

Der Gesamtbetrag, der im Rahmen dieses Programms durchzuführenden Massnahmen, betrug insgesamt 1 Mrd RM. Als Träger dieser öffentlichen Arbeiten kamen, wie schon im Sofort-Programm, auch hier wieder das Reich, die Länder, Gemeinden und deren Verbände sowie öffentlich-rechtliche Körperschaften in Betracht (143).

5. Unternehmen "Reichsautobahn " (144)

Durch die Gründung des Unternehmens "Reichsautobahn" wurde ebenfalls ein Einfluss auf den arbeitsintensiven Sektor der Bauwirtschaft ausgeübt. Es war geplant, innerhalb von sechs Jahren ein Gesamtnetz von 6.500 km fertigzustellen, für die insgesamt 3,5 Mrd RM veranschlagt wurden (145).

Bei Erlass des Gesetzes waren für den ersten Teil des Projektes 1,4 Mrd RM in Aussicht genommen, von denen bis Ende 1934 für die im Bau befindlichen 2.000 km 300 Mill RM ausgegeben wurden.

6. Reichsbahn und Reichspost

Die unmittelbare Arbeitsbeschaffung des Reiches fand ihre Ergänzung in umfangreichen Investitionen bei der Reichsbahn und -post, die über eigene Finanzierungsinstitute einen Gesamtbetrag von ca. 1.100 Mill RM bereitgestellt hatten. In den Jahren 1932 und 1933 waren davon etwa 700 Mill RM bewilligt worden, der Rest kam 1934 zur Bewilligung und Auszahlung (146).

7. Ergänzende Massnahmen

Während es sich bei den bisher erwähnten Programmen ausschliesslich um solche handelte, die auf dem Wege über Kredite zu finanzieren waren, wurden auch Massnahmen ergriffen, deren Mittelbeschaffung über den Haushalt des Staates erfolgte.
Zu nennen wären insbesondere:
Das 2. Reinhardt-Programm (sogen. Gebäudeinstandsetzungsgesetz) (147) sah 500 Mill RM als Zuschüsse zur Förderung der Instandsetzung- und Ergänzungsarbeiten an Gebäuden vor. Ausserdem versuchte man, durch einen Katalog von Steuerfreiheiten bzw. -vergünstigungen sowohl die Konsum- als auch die Investitionsgütersphäre indirekt anzuregen. Neben anderen handelte es sich hierbei um die Ehestandsdarlehen, die Kraftfahrzeugsteuerbefreiungen sowie die steuerliche Entlastung der Landwirtschaft.

c) Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung

1. Vorbemerkung

Wie oben erläutert, kann man die staatliche Konjunkturpolitik in eine Produktionspolitik und eine Politik der Mit-

telbeschaffung einteilen. War erstere, also die Aufstellung der Programme und ihre praktische Verwirklichung (Einsatz der Mittel), in erster Linie ausschliessliche Angelegenheit staatlicher Institutionen, so musste sich die Durchführung der Mittelbeschaffung, also die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, primär an gegebenen Voraussetzungen ausrichten.

2. Möglichkeiten

Die Finanzierung der staatlichen Arbeitsbeschaffung konnte sich grundsätzlich dreier Möglichkeiten bedienen, die unter den konkreten Voraussetzungen der Jahre 1932/33 zu betrachten sind:

aa) Durch Besteuerung

Mit der Verschärfung der Depression sanken die Staatseinnahmen, insbesondere das Aufkommen aus den Erfolgs- und Verbrauchssteuern, schnell ab. Den Grundsätzen der Brüning'schen Haushaltspolitik folgend, die die staatlichen Ausgaben in ihrer Höhe nach den Einnahmen auszurichten bemüht war, versuchte man, durch eine Reihe drastischer Sparmassnahmen die Ausgaben zu senken. Trotzdem konnte die Parallelität zu den Einnahmen nicht hergestellt werden, da sich sowohl die Remanenz von Verwaltungskosten und die gestiegenen Kosten der Arbeitslosigkeit auswirkten (148).

Unterstellen wir, dass in diesem Stadium die Besteuerung erhöht worden wäre, um hieraus zusätzliche Mittel für die Arbeitsbeschaffung zu gewinnen. Der Brüning'schen Haushaltspolitik wäre zwar hierdurch entsprochen worden, die nur bei einer Erhöhung der Einnahmen eine Erhöhung der Ausgaben als zulässig bezeichnete. Konjunkturpolitisch stellt sich jedoch die Frage, ob die aus diesen Einnahmen getätigten Mehrausgaben eine Erhöhung der Gesamtnachfrage hätte auslösen können. Diese Frage muss verneint werden, denn erstens hätte eine

verstärkte Besteuerung nicht nur die private Nachfrage, sondern auch die private Investions- und Konsumeignung erheblich betroffen, wobei die Frage des quantitativen Ausgleichs durch quantitative Verschiebung offen bleibt. Zweitens hätte sich auch hier der Grundsatz der Brüning'schen Haushaltspolitik ausgewirkt, wonach die Staatsausgaben die Staatseinnahmen nicht überschreiten sollten. Danach hätten sich im Zeichen allgemein sinkender Einnahmen zusätzliche Steuereinnahmen nicht als zusätzliche Staatsausgaben niedergeschlagen, sondern wären lediglich zum Ausgleich der Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben verwendet worden. Unter den konkreten Bedingungen jener Zeit hätte eine zusätzliche Steuererhöhung danach nur Kostenerhöhung und damit Verschärfung der Depression bedeutet (149).

bb) Durch Anleihen

Hierbei sind zwei Fragen zu beantworten: 1. Wie hätten Anleihen im konkreten Falle der Jahre 1932/33 gewirkt? 2. Waren Anleihebegebungen möglich?

Die Wirkung auf den Staatshaushalt kann man im Vergleich zu Steuereinnahmen ganz allgemein als weniger günstig bezeichnen, da damit eine Rückzahlungs- und Verzinsungspflicht verbunden war. Der Anleihezeichner wäre demgegenüber in den Besitz einer Forderung gelangt, die er hätte lombardieren können und die ihm eine jährliche Verzinsung einbrachte. Im Hinblick auf den Beschäftigungseffekt kann man evtl. Anleihen als durchaus positiv ansehen, soweit es sich dabei um Mittel handelte, die infolge der Unterbeschäftigung gehortet worden waren. Das Vorhandensein solcher Mittel wird man für die ganze Dauer der Krise sicher bejahen können. Diese hätten in den Händen des Staates produktiver Verwendung zugeführt werden können, um so die Gesamtnachfrage zu erweitern.

Dazu musste jedoch eine Voraussetzung erfüllt sein,

nämlich das Vorhandensein einer Bereitwilligkeit zum Zeichnen von Anleihen. Dass diese Voraussetzung jedoch nicht gegeben war, hing mit den Erfahrungen zusammen, die Anleihebesitzer in der Krise machen mussten. Sie konnten ihre Papiere praktisch nicht verkaufen, da die Reichsbank als letzte Liquiditätsquelle nicht bereit war, sie zu erwerben oder zu lombardieren. Der Besitz von Wertpapieren war daher durch das Sinken der Kurse stark risikobelastet, so dass so lange an eine Begebung von Anleihen durch den Staat nicht zu denken war, als die deckungsmässige Verwertung durch die Reichsbank unterbunden war (150). Der mögliche Weg einer Zwangsanleihe wurde nicht beschritten, wobei es zweifelhaft erscheint, ob eine Regierung der Zeit vor dem 30.1.1933 überhaupt eine Zwangsanleihe hätte durchsetzen können.

cc) Durch Kreditschöpfung

Damit musste sich die staatliche Mittelbeschaffung zwangsläufig der Kreditschöpfung bedienen (151), die in ihrer praktischen Ausgestaltung zwei Formen aufwies:

1. den Steuergutschein
2. den Arbeitsbeschaffungswechsel

ad 1) Der Steuergutschein war, wie oben bereits erwähnt, ein Papier, das beim Akt der Steuerzahlung in den Verkehr gelangte. Formal gesehen stellte er ein mittelfristiges Wertpapier mit einer festen Verzinsung und einem bestimmten Einlösungstermin dar, das an der Börse gehandelt und von der Reichsbank angekauft werden konnte. Der Steuergutschein war also relativ liquide. Inhaltlich jedoch war er ein reiner Finanzwechsel mit einer längeren Laufzeit, da er seine Entstehung nicht einem wirtschaftlichen Verkehrsakt verdankte, sondern lediglich einem abstrakten Zahlungs- bzw. Einlösungsversprechen des Staates. Der materielle Gegenwert sollte erst am Tage der Einlösung entstehen, nämlich in Form der dann fälligen Steuer.

Bei einer Betrachtung der Steuergutscheinaktion selbst muss man zwei Momente herausstellen: Erstens war sie vorwiegend auf eine Verflüssigung des Geldmarktes gerichtet und diente in den ersten Monaten praktisch weniger der Ausweitung der Produktion als vielmehr dem Ausgleich der Bilanzen.(152). Zweitens wurden durch die Bemessungsgrundlage bei Steuergutscheingewährungen die umsatz- und kapitalintensiven Betriebe gegenüber den arbeitsintensiven deutlich bevorzugt. So zeitigte das Papen-Programm, soweit es die Steuergutscheine betraf, nicht den für eine ausreichende Belebung des Arbeitsmarktes nötigen Effekt. Die dadurch erzielte Verflüssigung des Geldmarktes förderte jedoch die Entschuldung der Betriebe und stellte somit eine wichtige Ergänzung zu den direkten Arbeitsbeschaffungsmassnahmen der öffentlichen Hand dar.

ad 2) Der Arbeitsbeschaffungswechsel, dessen Entstehung und Eigenschaften weiter unten näher zu klären sind, war seinem inneren Gehalt nach ebenfalls ein reiner Finanzwechsel, wobei jedoch der Umstand, dass man ihm die Rediskontierbarkeit sichern musste, eine formelle Ausgestaltung als Schatzwechsel verbot, solange die Reichsbank solche Wechsel nicht rediskontieren durfte.

Die Kombination von Steuergutschein und Arbeitsbeschaffungswechsel stellte eine zweckmässige Lösung der bei der Arbeitsbeschaffungsfinanzierung zu erfüllenden Forderungen dar. Erstens führte diese Kreditschöpfung zu einer Vermehrung von Zahlungsmitteln, die der Erhöhung der volkswirtschaftlichen Nachfrage dienen konnte. Zweitens fand eine Vermehrung der Wertaufbewahrungsmittel und dadurch eine Stärkung der volkswirtschaftlichen Liquidität statt. Drittens ergaben sich insofern psychologische Effekte als die staatlich geförderte Wirtschaftsankurbelung auch

einen Anreiz auf die Privatinitiative ausübte. Viertens vergrösserten sich durch die Kombination von steigender volkswirtschaftlicher Liquidität und verstärktem Anreiz zu wirtschaftlicher Tätigkeit die Unternehmererwartungen und übten ihrerseits einen Einfluss auf die Konjunkturbelebung aus.

3. Der Arbeitsbeschaffungswechsel

Bei der Ausgestaltung des wechselmässigen Finanzierungsverfahrens galt es, einige wichtige Punkte zu berücksichtigen:

1. Die Wechsel mussten zentralbankfähig sein. Das bedeutete, dass sie höchstens drei Monate liefen und mindestens zwei gute Unterschriften besassen. Darunter durfte aber nicht das Reich als Bezogener sein, da Schatzwechsel nicht in die Sekundärdeckung der Reichsbank einbezogen werden konnten. Diese gesetzlichen Bestimmungen wollte man aus "psychologischen Gründen" (153) vorerst nicht beseitigen.
2. Die Reichsbank musste sich verpflichten, die ihr vorgelegten Papiere jederzeit zu rediskontieren.
3. Zum Schutze der Reichsbank vor einer zwangsläufigen Inflation durch die Wechsel erschien es nötig, deren Umlauf so zu gestalten, dass sie zuerst die in der Privatwirtschaft vorhandenen Mittel heranzogen, bevor sie zum Rediskont gelangten und damit die Geldschöpfung erweiterten.
4. Ferner war es wichtig, dass die Mittel mindestens mittelfristig zur Verfügung standen, denn die geplanten Arbeitsbeschaffungsmassnahmen erforderten ihrem Charakter nach langfristige Investitionen. Mindestens mussten die Kredite so lange in Anspruch genommen werden können, bis eine Tilgung aus dem Haushalt oder eine Fundierung möglich sein würde.

Die Technik dieser Kreditexpansion wird als "Vorfinanzierung" bezeichnet, was bedeutet, dass sie nur eine Zwischenlösung darstellte. Die endgültige Finanzierung sollte dann

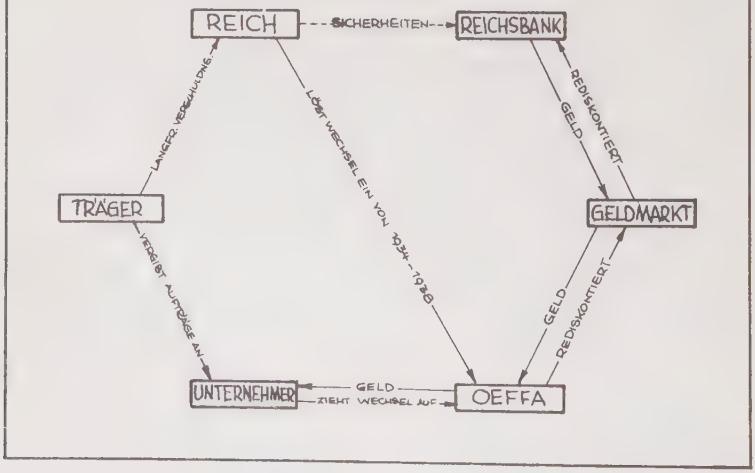
aus Steuermitteln oder durch langfristige Anleihen erfolgen. Dem Arbeitsbeschaffungswechsel lag folgende Konstruktion zugrunde, die man oft wegen der Ausgestaltung als "privater" Wechsel, obwohl der Staat der letztlich daraus Verpflichtete war, einen "Trick" genannt hatte: Die mit den vorgesehenen Arbeiten betrauten Unternehmer zogen Wechsel auf eines der sogenannten Vorfinanzierungsinstitute (154). Dieses gab sein Akzept, das vom Träger der Arbeit (Reich, Länder, Gemeinden und deren Verbände, öffentlich-rechtliche Unternehmungen sowie Reichspost, Reichsbahn und Unternehmen "Reichsautobahn") giriert wurde. Den Vorfinanzierungsinstituten oblag die Unterbringung auf dem Geldmarkt oder die Rediskontierung bei der Reichsbank. Im Papen- und im Sofort-Programm waren zwei Bankkonsortien, die unter Führung der Deutschen Bank- und Diskontogesellschaft AG und der Reichs-Kreditgesellschaft AG standen, dazwischengeschaltet, die ihrerseits einen Rediskontkredit bei der Reichsbank in Anspruch nehmen konnten. Beim Reinhardt-Programm dagegen hatte sich die Reichsbank bereit erklärt, anfallendes Wechselmaterial auch direkt von den Vorfinanzierungsinstituten anzukaufen (155).

Der erforderlichen Mittel- bzw. Langfristigkeit wurde dadurch Rechnung getragen, dass der Aussteller verpflichtet war, neben der 3-monatigen Ersttratte unterschriebene Prolongationsabschnitte mit abzuliefern. Da die Einlösung der Wechsel nach dem Papen-Programm innerhalb von fünfzehn Monaten nach dem Sofort- und den beiden Reinhardt-Programmen innerhalb von fünf Jahren erfolgen sollte, mussten vier bzw. zwanzig weitere Stücke abgegeben werden. Aussteller und Träger versahen die Tratten gleich mit ihrem Giro. Ausstellungs- und Verfalldatum wurden dann vom Vorfinanzierungsinstitut eingesetzt, und die Stücke, mit Ausnahme der Erstziehung, in ein Treuhanddepot bei der Deutschen Bau- und Bodenbank AG gegeben. Die Erstziehung gelangte zum Rediskont auf den Geldmarkt bzw. unmittelbar

zur Reichsbank. Entsprechend dem Fortgang der Arbeiten gab der Träger dem Vorfinanzierungsinstitut die Anweisung, Zahlungen zu leisten, die direkt dem Unternehmer gutgeschrieben wurden (156).

Gegenüber den Vorfinanzierungsinstituten, die als Akzeptanten wechselrechtlich zur Einlösung verpflichtet waren, übernahm das Reich die Aufgabe, entsprechend den Fälligkeiten von 1934 bis 1938, die erforderlichen Mittel bereitzuhalten. Die gestellten Sicherheiten bestanden nach dem Papen-Programm aus der o.a. Reichsbürgschaft bis 300 Mill RM. Das Sofort-Programm sah als Sicherheit Steuergutscheine (157) und das erste Reinhardt-Programm 4 %ige Schatzanweisungen (158) vor, die bei der Reichsbank hinterlegt wurden. Das Gesetz vom 1.6.1933 verfügte sogar gleich die Tilgung der Wechselfinanzierung, indem der Finanzminister

BILD 1: METHODIK DER VORFINANZIERUNG



die Beträge in den Haushaltsvoranschlägen der Jahre 1934 bis 1938 mit je 1/5 in Ansatz zu bringen hatte. Die Einlösung der Arbeitsbeschaffungswechsel der Reichsbahn und -post oblag diesen aus Etatmitteln. Die oben bezeichneten Träger waren zugleich auch Darlehensnehmer. Soweit danach das Reich zugleich Träger war, erlosch mit der endgültigen Wechseleinlösung das Schuldverhältnis. Soweit andere Träger in Betracht kamen, erwarb das Reich durch die Einlösung ihnen gegenüber langfristige Forderungen. Die Verzinsungs- und Tilgungsbedingungen fanden eine verschiedene Ausgestaltung. Die Tilgungsdauer betrug fünfzehn bis fünfundzwanzig Jahre und setzte nach maximal fünf Freijahren ein. Der Zinssatz variierte zwischen 3 und 5 1/2 %.

4. Das Ausmass der Kreditschöpfung

aa) Steuergutscheinaktion

Die Ausgabe und Einlösung der Steuergutscheine des Papen-Programms lassen sich sowohl im Hinblick auf die zeitliche Folge als auch auf den Umfang genau verfolgen (159). Die ersten Steuergutscheine gelangten im Oktober 1932 zur Ausgabe. Ende Dezember 1932 waren es bereits ca. 263 Mill RM, Ende Dezember 1933 1.215 Mill RM, Ende Dezember 1934 1.471 Mill RM. Die Ausgabe der Steuergutscheine wurde bis auf kleine Restbeträge im Juli 1936 eingestellt, nachdem insgesamt ca. 1.478 Mill RM ausgegeben waren. Da im April 1934 die vorgesehene Tilgung durch Anrechnung bei Steuerzahlungen einsetzte, wies der Monat März 1934 den höchsten Umlauf mit 1.362 Mill RM aus. Im April 1936 waren bereits mehr als 50 % und im April 1939 sämtliche Steuergutscheine des Papen-Programms eingelöst.

bb) Vorfinanzierung durch Arbeitsbeschaffungswechsel

Wesentlich schwieriger gestaltet sich die Erfassung der Vorfinanzierung. Hierbei erscheint es sinnvoll, die Untersuchung nur bis Anfang 1935 zu führen, da zu diesem Zeitpunkt die Arbeitsbeschaffungsvorhaben fast ganz

(ausser Reichsautobahnen) abgewickelt waren und ausserdem im Frühjahr 1935 die Aufrüstung mit einer anders gearteten Zielsetzung begann.

Die Vorfinanzierung wickelte sich über drei Stufen ab: Bereitstellung, Bewilligung und Auszahlung.

Die Bereitstellung, d.h. der Planansatz, lautete:

Papen-Programm	288	Mill RM
Sofort-Programm	600	" "
1. Reinhardt-Programm	1.000	" "
Reichsbahn	991	" "
Reichspost	111	" "
Reichsautobahn	1.400	" "
	4.390	Mill RM

Da für die Massnahmen der Reichsbahn 131 Mill RM, der Post 34 Mill RM und der Autobahn ca. 60 Mill RM aus eigenem Aufkommen (Haushaltsmittel und andere Kredite) einzusetzen waren, belief sich die Höhe der Bereitstellung aus Vorfinanzierungsmitteln auf 4.165 Mill RM [160].

Die Tilgung der im Rahmen der ersten drei Programme zu begebenden Wechsel durch das Reich war einschliesslich Kosten wie folgt geplant [161]:

1933/34	98	Mill RM
1934/35	261	" "
1935/36	501	" "
1936/37	423	" "
1937/38	406	" "
1938/39	389	" "

Reichsbahn und -post sollten ihre Wechselschulden ebenso wie das Reich in der Zeit von 1934/35 bis 1938/39 zu je 1/5 tilgen, während die Wechsel der Autobahn jeweils nach drei Monaten eingelöst werden sollten.

Da es sich bei den zu erstellenden Objekten fast ausschliesslich (ausser Bahn und Post) um langfristige handelte, die einer längeren Vorbereitung bedurften, hinkten sowohl die Bewilligungen als auch erst recht die Auszahlungen, die je nach dem Stand der Arbeiten geleistet wurden, erheblich nach [162]. Bis Ende 1933 sind Arbeitsbeschaffungswechsel über insgesamt ca. 1.150 Mill RM und bis Ende 1934 ca. 2.631 Mill RM

ausgegeben worden. Da bis Ende 1933 kaum Wechsel eingelöst waren, dürfte diese Zahl dem Umlauf entsprechen. Bis Ende 1934 sind ca. 200 Mill RM eingelöst worden, so dass der Umlauf zu diesem Zeitpunkt etwa 2.425 Mill RM betragen haben wird [163].

Die erste offizielle Angabe über den Umlauf an Arbeitsbeschaffungswechseln liegt mit ca. 1.988 Mill RM für den 31.8.1934 vor. Am 28.2.1935 betrug er 2.530 Mill RM [164], müsste sich also unseren Berechnungen nach im Januar und Februar 1935 um etwa 100 Mill RM erhöht haben. Diese geringe Erhöhung erklärt sich insbesondere daraus, dass Anfang 1935 in zunehmendem Masse Arbeitsbeschaffungswechsel aus dem Papen-Programm, die nur über insgesamt fünfzehn Monate liefen, und aus dem Sofort-Programm zur Einlösung kamen. Dass diese Gegenwirkung sich weiter bemerkbar machte, erweisen andere Teilzahlen (ohne Siedlungsbank, Post und Autobahn) [165]:

31.3.1935	2.237	Mill RM
30.4.1935	2.193	" "
31.5.1935	2.173	" "
29.6.1935	2.143	" "
31.7.1935	2.132	" "

Durch das Programm der Reichsautobahnen jedoch stieg der Gesamtumlauf in den Sommermonaten bis Ende August 1935 auf ca. 2.663 Mill RM, um dann durch fortschreitende Tilgungen (am 31.12.1935 waren ca. 700 Mill RM getilgt) [166] wieder abzunehmen. In der zeitlichen Zusammenstellung betrug der Gesamtumlauf [167] [168] [169]:

Juni/Juli	1933	400	Mill RM
Dezember	1933	1.150	" "
März	1934	1.600	" "
August	1934	1.988	" "
Dezember	1934	2.425	" "
Februar	1935	2.530	" "
August	1935	2.663	" "
Februar	1936	2.291	" "

Der Kulminationspunkt des Umlaufes an Arbeitsbeschaffungswechseln dürfte also ungefähr im Frühjahr oder Sommer 1935 zu suchen sein. Allerdings lässt sich die-

se Kurve nicht an den Ausweisen der Reichsbank ablesen, da deren Inanspruchnahme für die Arbeitsbeschaffung in der ersten Zeit durch eine gegenläufige Tendenz neutralisiert und ab Februar 1935 von den Sonderwechseln überdeckt wurde.

d) Die Tätigkeit der Reichsbank

1. Aufgaben im Rahmen der staatlichen Konjunkturpolitik

Der Reichsbank waren nach dem Bankgesetz von 1924 die Aufgaben zugefallen, die man dem Begriff einer "Zentralbank" unmittelbar entnehmen kann. Sie bezog die Stellung einer Bank der Banken und diente damit währungspolitisch als kompensierende Zentralstelle für den finanziellen Verkehr mit dem Ausland einerseits und kreditpolitisch als definitive Liquiditätsquelle für den inländischen Bankenapparat andererseits. Die wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere die Krise, verursachte einen zunehmenden Gegensatz zwischen diesen beiden Aufgaben, zu dessen Lösung man die beschränkenden gesetzlichen Deckungsbestimmungen allmählich abbaute. Damit wurde aber zugleich die Möglichkeit für eine Einbeziehung des Kreditschöpfungspotentials der Reichsbank in die Konjunkturpolitik geschaffen und sie konnte mit den kreditpolitischen Belangen dieser Politik betraut werden.
Es vollzog sich mithin eine Entwicklung, durch die die Reichsbank, neben den Aufgaben reiner Bankpolitik, mit Aufgaben der Wirtschaftspolitik betraut wurde, deren Akzent auf der Alimentierung des staatlichen Kreditbedürfnisses lag. Die Tätigkeit der Reichsbank in Verfolgung dieses Zieles kann man wie folgt einteilen:

1. Nutzbarmachung des vorhandenen Geldkapitals für den Staat
2. Zurverfügungstellung von ausreichenden Mitteln für die staatlichen Pläne
3. Vorbereitung des Kapitalmarktes für Reichsanleihen.

An Hand dieser abstrahierenden Einteilung lassen sich die praktischen Massnahmen seitens der Reichsbank nicht

unterscheiden. Vielmehr fanden Überschneidungen statt, so dass die Durchführung sachlich gegliedert werden muss.

2. Geldschöpfung durch Steuergutscheine

Grundsätzlich besass die Reichsbank zwei Möglichkeiten, Steuergutscheine zu übernehmen und dadurch Geldschöpfung zu betreiben: Durch Ankauf oder Beleihung. Die Bestimmungen des Bankgesetzes von 1924 betreffend der Deckung von Banknoten und der täglich fälligen Verbindlichkeiten bedingten jedoch, dass diese Papiere nur in geringem Umfang Eingang ins Portefeuille der Reichsbank finden konnten.
Zwar sicherte die Ausstattung als börsen- und lombardfähige Wertpapiere dem Inhaber den jederzeitigen Verkauf. Diese Liquidität war jedoch nur bedingt, und sie fand ihre Grenze in der geld- und kapitalmarktmässigen Situation, solange die Reichsbank nicht in grösserem Umfange in diesen Prozess eingeschaltet wurde. Wohl sagte die Reichsbank (170): "In diesem Zusammenhang stellte sich die Reichsbank auch für die von der Regierung geschaffenen Steuergutscheine zur Verfügung ...." Doch wird man dieser Äusserung nicht viel Bedeutung beimessen dürfen, denn gleichzeitig ist bemerkt, dass am 31.12.1932 bei über 176 Mill RM Lombarddarlehen nur 0,2 Mill RM auf Steuergutscheine gewährt worden seien. In welcher Höhe Steuergutscheine angekauft worden sind, lässt sich nicht feststellen. Doch ist zu vermuten, dass die Steigerung des Effektenkontos in der Woche vom 7. - 15.11.1932 um ca. 33 Mill RM auf den Erwerb von Steuergutscheinen zurückgeführt werden kann, nachdem dieses Konto von März bis zum 7.11.1932 und auch nachher bis Ende Oktober 1933 praktisch keine Änderung erfahren hatte (171). Das hiesse, dass zum Beispiel Ende 1932 bei einem Gesamtumlauf an Steuergutscheinen von über 263 Mill RM nur etwa 12 % zur Reichsbank gelangt waren.
Aus den genannten Zahlen allein kann man noch nicht den Schluss ziehen, dass die Reichsbank die Hereinnahme von

Steuergutscheinen vermied. Vielmehr wäre es durchaus denkbar, dass seitens der Privaten gar kein echter Bedarf bestanden haben könnte, sich gegen Hingabe von Steuergutscheinen Barmittel bei der Reichsbank zu beschaffen. Demgegenüber beweist das Effektenkonto der Reichsbank nach Aufhebung der liquiditätshemmenden Bestimmungen durch die Bankgesetznovelle vom 27.10.1933, dass die relative Immobilität der Steuergutscheine vor diesem Termin eine Folge des Verbots der Offenmarktpolitik war, denn vom 30.10.1933 bis zum 15.11.1933 kaufte die Reichsbank fast 200 Mill RM Steuergutscheine (172).

In der Folgezeit bestand die Gesamtheit der Position "Deckungsfähige Wertpapiere" fast ausschliesslich aus angekauften Steuergutscheinen. Ende 1933 waren es bereits rd. 260 Mill RM. Dieses Steigen setzte sich bis zum Ausweis vom 7.4.1934 stetig fort. Nach einer Abnahme im April vergrösserte sich diese Position weiter, jedoch darf man annehmen, dass von hier an wahrscheinlich nicht nur Steuergutscheine, sondern auch Reichsanleihen übernommen worden sind, einmal um durch Kursstützung die Unterbringung der 4 %igen Anleihe von 1934 zu ermöglichen und zum anderen um die Konversion von 1935 vorzubereiten. Allerdings zeigt die genaue Beobachtung der Reichsbankausweise bis 1938 einen Rhythmus in der Position der "Deckungsfähigen Wertpapiere". Jeweils in den Monaten März bis Mai ging der ausgewiesene Betrag beträchtlich zurück, nachdem er das ganze Jahr über relativ konstant geblieben war. Berücksichtigt man den Einlösungsmodus für die Steuergutscheine, dann kann man feststellen, dass immer von April bis Juni grosse Bestände für Steuerzahlungen Verwendung fanden (173). Das berechtigt zur Annahme, dass sich diese Ausweisposition dennoch zum überwiegenden Teil bis Anfang 1938 aus Steuergutscheinen zusammengesetzt haben mag. 1938 wurde die Position durch andere Papiere überdeckt (174).

Zusammenfassend kann man aus dieser zahlenmässigen Analyse

folgern, dass die Steuergutscheinaktion so lange einer nennenswerten Mitwirkung der Reichsbank entsagen musste, als die Offenmarktpolitik nicht zum Repertoire der deutschen Notenbank zählte. Erst als diese Möglichkeit geschaffen wurde, besass sie die Handhabe, sich auch hier stützend in den Ablauf der konjunkturpolitischen Kreditschöpfung erfolgreich einzuschalten.

3. Geldschöpfung durch Vorfinanzierung

Durch die privatwirtschaftliche Ausgestaltung des Arbeitsbeschaffungswechsels erhielt dieser formal den Charakter eines privaten Handelswechsels, den man wegen der zusätzlichen Einlösungsverpflichtung des Reiches auch als "reichsgirierten Warenwechsel" bezeichnete (175) und den die Notenbank jederzeit zu rediskontieren sich verpflichtet hatte. Um die Bedeutung der Notenbank bzw. deren Geldschöpfung im Rahmen der Vorfinanzierung analysieren zu können, sei der technische Prozess des Ablaufs der Wechselfinanzierung noch einmal dargestellt: Nach Ausstellung der Wechsel durch den Unternehmer blieb die Erstziehung so lange bei dem Vorfinanzierungsinstitut, bis Zahlungen zu leisten waren. Nun erst wurde, soweit das Institut die Gutschrift für den Unternehmer nicht aus eigenen Mitteln durchführen konnte, der Wechsel weitergegeben. Das geschah im Papen- und im Sofort-Programm durch Verkauf an Bankkonsortien oder später auf dem Geldmarkt (176). Erst die im privaten Verkehr nicht absetzbaren Wechsel gelangten zur Reichsbank. Die Rediskontzusage der Reichsbank bewirkte aber auch, dass die Banken die Arbeitsbeschaffungswechsel als kurzfristige Anlage "bevorzugten" (177), da die jederzeitige Liquidierbarkeit gewährleistet war. Diese zum Teil verschlungenen Wege, die die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung gegangen war, mobilisierten zuerst alle verfügbaren Mittel des Geldmarktes, bevor sie bei der Notenbank mündeten und dort das Volumen des Notenbankkredits erhöhten. "So entpuppte sich die Verwendung von Wechselziehungen - anstelle der unmittelbaren

Geldbeschaffung bei der Reichsbank - als ein wohldurchdachtes (und gelungenes) Mittel, um das für die Arbeitsbeschaffung erforderliche Geld zunächst aus der Wirtschaft selbst herauszuholen" (178). Damit war aber auch klar, dass das Ausmass der Inanspruchnahme der Reichsbank aufs engste mit der jeweiligen Geldmarktlage zusammenhing. Solange dessen Aufnahmefähigkeit begrenzt oder eingeschränkt war, mussten die Arbeitsbeschaffungswechsel zur Reichsbank abströmen.

Zum Zeitpunkt des eigentlichen Einsetzens der Arbeitsbeschaffungswechselaktion Anfang 1933 bewegte sich der Umlauf an Reichsbanknoten bei 3,3 Mrd RM, um bis etwa April 1935 auf ca. 3,6 Mrd RM zu steigen. Demnach haben 2,5 Mrd RM "zusätzlicher" Wechsel praktisch keine Vergrösserung des Banknotenumlaufs herbeigeführt, so dass der Ausgleich gegenüber dem gestiegenen Umsatzvolumen geldmengenmässig über eine Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit eintrat. Diese Aussage wird bestätigt bei Betrachtung der "Sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten". Dieser Ausweisposten, der Anfang 1933 unter 400 Mill RM lag, stieg bis zum April 1935 auf etwa 950 Mill RM an (179). Dabei muss man aber berücksichtigen, dass der Ankauf von "Deckungsfähigen Wertpapieren" diese Steigerung bilanzmässig zum grössten Teil ausglich.
Auch die Aktivseite der Reichsbankausweise wies bei rein konstatierender Schau keine Veränderungen auf, die dem Ausmass der Vorfinanzierung gerecht würden. Der Wechselbestand (ausser Reichsschatzwechseln), der Ende 1932 2,8 Mrd RM betragen hatte, lag Ende 1933 bei n u r 3,2 Mrd RM, Ende 1934 bei 4,0 Mrd RM und Ende April 1935 wieder bei 3,9 Mrd RM. Es war also innerhalb von achtundzwanzig Monaten nur eine Steigerung von ca. 1,1 Mrd RM eingetreten. Dem stand allerdings gegenüber, dass der Gold- und Devisenbestand im gleichen Zeitraum kontinuierlich von 920 Mill RM auf 86 Mill RM gefallen war. Da die

Banken zum Erwerb von Auslandszahlungsmitteln vorwiegend Wechsel einreichten, hatte die rechnerische Bilanzerweiterung aus der Saldierung dieser beiden Aktivposten von Ende 1932 bis April 1935, abgesehen von den anderen Aktiva, lediglich ca.220 Mill RM betragen. Bezieht man die angekauften Steuergutscheine mit in diese Betrachtung ein, dann wäre die geringfügige Erhöhung der Geldmenge auf der Passivseite bilanzmässig geklärt, und man könnte nun den falschen Schluss ziehen, dass sich die Kreditgewährung der Reichsbank innerhalb des Arbeitsbeschaffungsprogramms damit erschöpfte, dass also die Vorfinanzierung fast ausschliesslich vom privaten Geldmarkt getragen worden sei. Diese rein mechanische Betrachtungsweise wird jedoch den tatsächlichen Vorgängen auf dem Geldmarkt und damit dem Ausmass der Inanspruchnahme der Notenbank nicht gerecht. Die liquiden Mittel der Banken hatten sich im Sommer 1931 um fast die Hälfte vermindert. Der Umlauf von Bankakzepten war gleichzeitig von rd. 800 Mill RM auf über 2.000 Mill RM Ende Dezember 1932 gestiegen [180], wobei hier insbesondere die Akzeptkredite der Akzept- und Kreditbank AG zu nennen wären. Allein die Sparkassen mussten noch am 31.10.1932 insgesamt rd. 700 Mill RM Akzeptkredit in Anspruch nehmen [181], da sich bei ihnen der "Run auf die Banken" am stärksten bemerkbar gemacht hatte. Das bedeutete aber, dass der Geld- und Kreditmarkt in Wirklichkeit nicht in der Lage war, die Arbeitsbeschaffung aus eigenen Mitteln zu finanzieren. Vielmehr musste, neben den anderen öffentlichen Instituten [182], die Reichsbank in weit grösserem Umfang in die Refinanzierung eingeschaltet werden, als man wegen des Austausches der Positionen untereinander unmittelbar ihren Ausweisen entnehmen kann.

Bei einer Analyse des Weges, den die für die Arbeitsbeschaffung ausgezahlten Geldmengen gingen, ergibt sich folgendes: Die als Unternehmer- oder Arbeitseinkommen sich niederschlagenden Beträge gelangten entweder als Einlagen

oder als Rückzahlung von Schulden wieder zu den Banken. Dabei kamen insbesondere die weniger liquiden Sparkassen in den Genuss der ersten Form und die Kreditbanken in den der zweiten, wobei die Sparkassen mehr Einnahmen verzeichnen konnten. "Denn zu den Kunden der Sparkassen gehören neben den Lohn- und Gehaltsempfängern diejenigen Teile der Erwerbswirtschaft, die durch die Art der Arbeitsbeschaffung und ihre bewusste Zuspitzung auf die mittelständische Wirtschaft besonders begünstigt worden sind" (183). Aus diesen Formen der Geldströme geht hervor, dass die begünstigten Banken sich in erster Linie bemühten, ihre teuren Eigenakzeptverpflichtungen abzubauen, also gegen Arbeitsbeschaffungswechsel auszutauschen. Die Umschichtung ihrer Passiva war auch dringend nötig, um die Fristigkeiten bilanzmässig anzugleichen bzw. um den Status zu erleichtern. Der Umlauf an Bankakzepten ging entsprechend schnell zurück (184). Wie erwähnt, profitierten die Sparkassen am meisten von der Methode der Vorfinanzierung und konnten sich ihrer Eigenakzeptverpflichtungen am raschesten entledigen (185).
Es kann festgestellt werden, dass ein unbekannter, aber sehr grosser Betrag an Bankakzepten bei der Notenbank lag, dessen Einlösung die Banken mit den ihnen aus der Arbeitsbeschaffung zufliessenden Mitteln vornahmen. In banktechnischer Hinsicht konnten dabei verschiedene Wege eingeschlagen werden, die jedoch alle dahin führten, dass das Wechselportefeuille der Notenbank durch Austausch der reinen Finanzwechsel in "reichsgirierte Warenwechsel" eine qualitative Veränderung erfuhr.

Es mag dahingestellt bleiben, ob man in diesem Vorgang eine neue Kreditschöpfung der Notenbank oder nur eine Umschichtung innerhalb des schon bestehenden Kreditgebäudes erblickt (186). Hier genügt die Feststellung, dass die Notenbank zur Kredithergabe zum Zwecke der staatlichen Konjunkturpolitik herangezogen wurde. Denn allein der Tat-

bestand der Hereinnahme von Arbeitsbeschaffungswechseln, zu der sich die Notenbank ja verpflichtet hatte, reiht sie in den Kreislauf der Vorfinanzierung ein. Unterstellt man nämlich, dass die gesamte Vorfinanzierung von den Banken und Privaten hätte getragen werden können, also mit anderen Worten, dass die Arbeitsbeschaffung auf einen äusserst flüssigen Geldmarkt gestossen wäre (wobei wir davon absehen, ob dann die staatlichen Massnahmen nötig gewesen wären), dann wäre zwar die Rediskontzusage auch nötig gewesen, denn nur dadurch erhielten die Wechsel ihre erforderliche Liquidität. Wenn aber die Notenbank keine Wechsel anzukaufen brauchte, hätte auch keine Mitwirkung am Finanzierungskreislauf vorgelegen, da nach deutscher Banktheorie und -praxis nicht die Zusage eines Kredites die Kredithergabe bilanzmässig Wirklichkeit werden lässt, sondern erst die Inanspruchnahme. Dementsprechend lässt sich auch die Höhe der Kreditgewährung an den Staat, bzw. zum Zwecke seiner Arbeitsbeschaffungspolitik nicht durch die Höhe der allgemeinen Rediskontzusage ausdrücken. Vielmehr entspricht sie der effektiven Hereinnahme dieser Wechsel. Trotzdem darf man die Rediskontzusage für alle Arbeitsbeschaffungswechsel nicht unberücksichtigt lassen, denn sie vermittelte das Bewusstsein, im Arbeitsbeschaffungswechsel jederzeit mobilisierbare Kaufkraft zu besitzen.

Da die Arbeitsbeschaffungswechsel von der Reichsbank mit in der Position "Sonstige Wechsel" ausgewiesen wurden, kann man sich nur schwer ein Bild von der wirklichen Kreditgewährung im Rahmen der Vorfinanzierung machen. Auch durch Hilfszahlen lassen sich die spärlichen Angaben, die vorwiegend mehr die Gesamttendenz zum Inhalt haben, kaum ergänzen. Es sei deshalb unterlassen, ein Zahlengerüst zu konstruieren, das keinen Anspruch auf absolute Richtigkeit haben kann, und nur die wenigen offiziellen oder offiziösen Angaben genannt. Von dem oben errechneten Gesamtumlauf

an Arbeitsbeschaffungswechseln befanden sich bei der Reichsbank (187):

Dezember	1933	500 Mill RM	= 43 %	des Gesamtumlaufs
Juni/Juli	1934	1.200 "	= 66 %	" "
September	1934	1.500 "	= 70 %	" "
Dezember	1934	1.800 "	= 74 %	" "

4. Ergebnisbetrachtung

Zusammenfassend kann man feststellen, dass der praktische Einsatz der Reichsbank im Rahmen der Arbeitsbeschaffung ein zweifacher war:

aa) Das Instrument der Offenmarktpolitik gestattete den Ankauf der Steuergutscheine, wodurch einmal der Kredit des Staates durch Kursbesserungen bei diesen mittelfristigen Papieren gestärkt und die Anlagebereitschaft des Publikums gefördert wurden. Zweitens gelangte der Markt, hier vor allem die Banken, in den Besitz von Notenbankgeld. Dabei jedoch muss auf die besondere Eigenschaft dieses Geldschöpfungsvorgangs verwiesen werden. Notenbankgeld, das auf dem Wege über Offenmarktpolitik entsteht, beruht nicht auf einer Neubegründung eines Schuldverhältnisses zwischen Notenbank und Geschäftsbank, da es nicht die Verpflichtung seiner Einlösung durch die Bank in sich trägt. Eine Bank, die auf diese Weise in den Besitz von Notenbankgeld gelangt ist, braucht für die Liquidierung der Schuld nicht zu sorgen, sondern kann darüber endgültig verfügen.
Mithin stellte der Ankauf von Steuergutscheinen die Schaffung von Notenbankgeld dar, das im Besitz der Banken die Basis für eine Ausdehnung ihrer eigenen Geldschöpfung bilden konnte.

bb) Die Rediskontierung von Arbeitsbeschaffungswechseln durch die Reichsbank besass grundsätzlich die Wirkung einer Erweiterung der Verfügungsberechtigung des Einreichers über Notenbankgeld. Jedoch traten, je nach

den verschiedenen Gründen der Einreichung, unterschiedliche Effekte für den Geld- und Kapitalmarkt auf: Wurden Bankakzepte abgelöst, dann entstand kein zusätzliches Geld, vielmehr wurde nur das Bilanzbild des Einreichers, in der Regel der Bank, verbessert, d.h. der Liquiditätsstatus wurde verändert und so die Kreditpotenz erweitert.
In welcher Höhe die Reichsbank Krisenwechsel zu Beginn und im Verlauf der Arbeitsbeschaffungsperiode besass, ist nicht bekannt. Auch kann man vom Gesamtumlauf der Bankakzepte keinesfalls darauf schliessen, da die Bankenwelt untereinander Stützungskäufe vorgenommen hatte. Daher bleibt auch unbekannt, wie sich die Ablösung von Bankakzepten durch die Arbeitsbeschaffungswechsel vollzog. Die Reichsbank erwähnt lediglich in ihren Geschäftsberichten, dass der Bestand an Akzeptbankwechseln bis Ende 1933 auf die Hälfte und auf ein Viertel bis Ende 1934 zurückgegangen sei, ohne eine Zahl zu nennen oder zu sagen, auf welchen Zeitpunkt der Rückgang jeweils bezogen wurde (188).
Reichten die Banken Arbeitsbeschaffungswechsel zum Zwecke der Beschaffung von Devisen ein, dann bedeutete das keine Geldmengenvermehrung, da die Passivseite des Reichsbankausweises von diesem Vorgang unberührt blieb und lediglich ein Tausch der Aktiva vor sich ging. Dieser Vorgang hiess aber für die Notenbank eine materielle Veränderung, da originäres Geld in Kreditgeld umgewandelt wurde.
Das Ausmass dieser Kreditgeldschöpfung entsprach dem Gold- und Devisenabfluss, der in der Periode der Arbeitsbeschaffung von Anfang Januar 1933 bis Ende März 1935 rd. 830 Mill RM betrug (189).
Eine weitere Ursache für die Abgabe von Wechseln an die Reichsbank konnte darin bestehen, dass der Verkehr zusätzlich Notenbankgeld benötigte. Handelte es sich um einen effektiven Bedarf an Stückgeld, dann mussten

sich die Banken einerseits verschulden, ohne andererseits ihre liquiden Mittel ersten Grades auszudehnen. Handelte es sich dagegen um Liquiditätsbemühungen der Banken selbst, dann gelangten sie unmittelbar in den Besitz von Notenbankgeld und konnten auf dieser Basis ihr Kreditschöpfungspotential selbst ausdehnen.
Die Erweiterung des Notenumlaufs von Anfang 1933 bis März 1935 um ca. 300 Mill RM zeigt, dass ein effektiver Bedarf an Bargeld noch nicht in grösserem Ausmass aufgetreten war. Vielmehr hatte der Verkehr vorerst die vorhandenen Mengen einer besseren Ausnutzung zugeführt. Demgegenüber stiegen die Giroguthaben in der genannten Zeit über 550 Mill RM, wovon allerdings etwa 200 Mill RM auf Guthaben der Konversionskasse entfielen.

Die hier gemachte Trennung zwischen den Wirkungen der Offenmarktpolitik und der Rediskontierung ist in praxi nicht möglich, vielmehr überschneiden sie sich. Es kam hier aber nur auf eine gewisse Schematisierung an, die verdeutlichen sollte, dass durch den Einsatz der Notenbank eine Flüssigkeit auf dem Geld- und Kreditmarkt verursacht worden ist, die die Banken befähigte, ihrerseits Geldschöpfung zu betreiben. Diese Geldschöpfung kam wieder der Staatsverschuldung zugute, indem Banken und z.T. auch Private nichtrediskontfähige Schatzanweisungen ankauften. In dem hier betrachteten Zeitraum gelangten über 1 Mrd RM unverzinslicher Schatzanweisungen zur Ausgabe (190), so dass man von einer Arbeitsteilung zwischen Notenbank und Markt reden könnte. Diese Arbeitsteilung vollzog sich zwar nicht im Rahmen einer institutionellen Einheit, aber doch als funktionale Folge aus der Rediskontierung.

§ 3. Die Periode staatspolitischer Zielsetzung

a) Neue Aufgaben des Staates

Das wichtigste Ziel der staatlichen Wirtschaftspolitik von 1932 bis Ende März 1935 bestand vor allem in der Beseitigung der Arbeitslosigkeit. Damit lag auch der Sinn der Staatsverschuldung in einer Belebung der Konjunktur. Das Ergebnis dieser Politik ist durchaus positiv zu beurteilen, wenn man den Rückgang der Arbeitslosenziffern um rd. 3,6 Mill innerhalb von drei Jahren betrachtet. Dabei muss hervorgehoben werden, dass die Staatsverschuldung ausdrücklich nur als Initialzündung gedacht war (191). Das bedeutet, dass nach Abwicklung des Arbeitsbeschaffungsplanes im Frühjahr 1935, als lediglich der Autobahnbau einer weiteren Mittelbereitstellung bedurfte, dass Ausmass der staatlichen Vorfinanzierung reduziert werden konnte. Es galt nun, den übernommenen Verpflichtungen durch Einlösung bzw. durch Konsolidierung der Arbeitsbeschaffungswechsel nachzukommen. Dafür standen erstens die als Folge der Wirtschaftsbelebung gestiegenen Steuereingänge und zweitens ein allmählich durch obrigkeitliche Manipulationen "gesundender" Kapitalmarkt zur Verfügung, so dass die Voraussetzungen für einen materiell ausgeglichenen Haushalt gegeben waren.

Durch die "Proklamation der Reichsregierung an das deutsche Volk und Gesetz für den Aufbau der Wehrmacht" vom 16.3.1935 (192) wurde jedoch die Aufrüstung beschlossen. Damit war eine neue sich stetig ausbreitende Kette von Staatsausgaben eingeleitet worden. Vor allem stellte die Grössenordnung des künftigen Finanzbedarfs das deutsche Geldwesen und in erster Linie die Reichsbank vor schwierigere Aufgaben, als sie durch die Arbeitsbeschaffung ausgelöst worden waren. Eine Gegenüberstellung der Gesamtausgaben und des Anteils der Wehrmachtsausgaben zeigt (193), dass die Staatsführung die Aufrüstung nicht nur ausdehnte, sondern auch in zeitlicher Beziehung eine

möglichst schnelle Abwicklung durchsetzte, insbesondere in den Jahren 1938 und 1939. Diese beiden Faktoren bestimmten zwangsläufig Ausmass und Art der erforderlichen Mittel und damit der Staatsverschuldung in den nächsten Jahren.

Von offizieller Seite wurde damals wiederholt die Ansicht vertreten, dass aus konjunkturellen Gründen der Einsatz der Aufrüstung nötig gewesen sei. Auch die Reichsbank schloss sich dieser Auffassung an, indem sie in ihrem Jahresbericht von 1935 (194) feststellte: "Die Durchführung der Wehrhaftmachung ist in erheblichem Umfang an die Stelle der grösstenteils abgewickelten Arbeitsbeschaffungsmassnahmen getreten und hat der Wirtschaft neuen Antrieb gegeben". Stucken wendet sich entschieden gegen die Ansicht, dass dieser Weg erforderlich gewesen sei, um die Arbeitslosigkeit ganz zu beseitigen und nicht die Erfolge der bisherigen Massnahmen wieder in Frage zu stellen. Er führt seine Meinung auf den Umstand zurück, dass "Deutschland kein ökonomisch gesättigtes Land" war und sich daher für die restlose Beseitigung der Arbeitslosigkeit eine Fülle von zusätzlichen Investitionsmöglichkeiten bot. Bei Fortsetzung einer geringen Zunahme der Verschuldung der öffentlichen Hand wäre das ursprüngliche Ziel der Vollbeschäftigung auch ohne Aufrüstung zu erreichen gewesen (195).

b) Die Finanzierung der Aufrüstung

1. Sonderwechselaktion

Zur Vorfinanzierung der Rüstungsausgaben schuf das Reich ein neues Finanzierungsinstrument in Form der sogenannten "Mefo"-Wechsel. Seinem Wesen nach war dieser Sonderwechsel eine Fortsetzung des Arbeitsbeschaffungswechsels. Der Lieferant zog einen Wechsel auf die "Metallurgische Forschungsgesellschaft mbH.", den diese mit ihrem Akzept versah. Damit besass das Papier zwei private Unterschriften und entsprach den formalen Reichsbankanforderungen. Die Reichsbank wieder erklärte ihre Rediskontbereitschaft, so

dass ein jederzeit liquidierbarer Wechsel geschaffen wurde, mit dem das Reich zahlen konnte, ohne über Kassenmittel zu verfügen. Auch schwoll die Reichsschuld dadurch nicht an, da diese indirekte Verschuldung überhaupt nicht im Schuldenausweis erschien. Es bestand nur die Verpflichtung des Reiches, die Wechsel bei Fälligkeit einzulösen.
Ein Unterschied gegenüber den Arbeitsbeschaffungswechseln ergab sich aus der Laufzeit dieser neuen Sonderwechsel. Während jene jeweils auf drei Monate ausgestellt wurden, besassen die Mefo-Wechsel eine Laufzeit von sechs Monaten. Für das Reich beinhaltete das keinen Unterschied. Ein solcher ergab sich aber für den Geldmarkt, da die Mefo-Wechsel nicht sofort an die Notenbank weitergegeben werden konnten, sondern erst drei Monate umlaufen mussten, bevor sie in die Reichsbankfähigkeit hineinwuchsen.
Die Ausgabe der Mefo-Wechsel nahm mengenmässig ein weit grösseres Ausmass an, als die der Arbeitsbeschaffungswechsel. Bereits nach einem Jahr, am 31.3.1936, wurde ein Umlauf von 4,9 Mrd RM verzeichnet, der sich am 31.3.1937 auf 9,3 Mrd RM erhöht hatte, um mit 12,0 Mrd RM am 31.3.1938 seinen Höhepunkt zu erreichen. Da vom letztgenannten Zeitpunkt ab die Neuausgabe eingestellt wurde, kamen keine weiteren Mefo-Wechsel in Umlauf. Die Tilgung allerdings vollzog sich nur sehr langsam (196).
Da die indirekte Verschuldungsform und das Aufkommen aus Anleihen gute Erfolge zeitigten, stieg die ausgewiesene kurzfristige Verschuldung des Reiches per Saldo überhaupt nicht, sondern ging gar geringfügig zurück (197).

2. Konsolidierungsanleihen von 1935-1938

Das Konsolidierungsbedürfnis der zunehmenden indirekten kurzfristigen Verschuldung und die Notwendigkeit, auch den Kapitalmarkt dem Reichskredit zu öffnen, machten es nötig, denselben für die Anleihevorhaben vorzubereiten. Dabei galt es, vor allem zwei Aufgaben zu lösen: Der Kapitalmarkt musste erstens aufnahmefähig gemacht werden und zweitens

einen Zinssatz erreichen, der tragbar erschien.
Die Erholung der in der Krise stark gesunkenen festverzinslichen Wertpapierkurse setzte zwar im Spätsommer 1932 allmählich ein [198] Doch lagen sie weiterhin weit unter pari, so dass an eine Auflegung von Anleihen zu erträglichen Bedingungen vorerst nicht zu denken war. Hierbei zeigte es sich, dass das Fehlen der Offenmarktpolitik im Repertoire der Reichsbank die Anlagefreudigkeit insbesondere der Kreditinstitute stark beeinträchtigte. Erst die Schaffung dieser Möglichkeit durch die Banknovelle vom 27.10.1933 machte die Wertpapieranlage zu einem liquiden Aktivposten und förderte die Erweiterung des Kundenkreises. Insbesondere ermöglichte die Deckungsfähigkeit von Lombardforderungen bei der Reichsbank den Sparkassen und Versicherungen notfalls eine Beleihung. So stiegen die Kurse im Jahre 1934 langsam aber stetig an.
Einer Erweiterung des Käuferkreises für Wertpapiere und damit einer kurssteigernden Nachfrage diente neben dem Kreditwesen-Gesetz das den Kreditinstituten den Ankauf von Staatsanleihen erleichterte, auch das Anleihestockgesetz [199] Die Wirkung dieses Gesetzes war eine zweifache: Erstens war die Begrenzung der Dividenden imstande, die Kurse von Aktien, Kuxen usw. zu drücken, so dass diese u.U. zu Gunsten von festverzinslichen Papieren verkauft wurden. Zweitens wurde die Nachfrage nach Staatspapieren unmittelbar durch Erschliessung eines neuen Käuferkreises ausgedehnt.
Ebenfalls wirkte die Senkung der Sparzinsen nachfrageerweiternd, da dadurch die Spanne zwischen Verzinsung der Spargelder und dem Nominalzins der Wertpapiere erweitert wurde.

Diese Massnahmen hatten die Kurse der 6 %iger festverzinslichen Papiere bis Anfang 1935 auf 96 erhöht. In dieser Situation führte das Reich die Konversion durch [200]
Obwohl der Charakter der Freiwilligkeit beibehalten wurde,

handelte es sich um einen "freiwilligen Zwang", da im Ablehnungsfalle zwar die höhere Verzinsung weitergezahlt, aber die nicht konvertierten Papiere sowohl vom Börsenhandel als auch von der Beleihung bei der Reichsbank ausgeschlossen wurden. Eine Rückzahlung war nicht angeboten worden. Durch diese Ausgestaltung war der Konversion ein voller Erfolg beschieden. Obwohl die Kurse erst bei 96 gestanden hatten und damit die Konversion nicht im "klassischen" Sinne durchgeführt worden war, machten nur ganz wenige Besitzer von dem Widerspruchsrecht Gebrauch (201)

Da als Folge der Zinssenkung Anfang 1935 vorerst grössere Anleihen nicht öffentlich begebbar erschienen, bediente man sich der durch das Kreditwesen-Gesetz geschaffenen Möglichkeit, die Kreditinstitute selbst in Anspruch zu nehmen. Aufgrund einer ergänzenden Verordnung konnten die Sparkassen bis zur Hälfte ihre Liquiditätsreserven in Papieren anlegen, deren Auswahl dem Reichswirtschaftsminister oblag (202). Hierbei schuf man einen neuen Anleihetyp, die sogenannten Liquiditätsanleihen (Li-Anleihen) (203) Es handelte sich dabei um einen Wertpapiertyp, der nicht auf dem Markt gehandelt werden, sondern vom übernehmenden Institut zu Anlagezwecken im Portefeuille behalten werden sollte. Deshalb waren die Li-Anleihen nicht börsenfähig, wohl aber aus Liquiditätsgründen bei der Reichsbank lombardfähig. Die "4 1/2 %igen Reichsanleihen" der Jahre 1935, 1937 und 1938 über insgesamt ca. 5,3 Mrd RM waren überwiegend als Li-Anleihen ausgestaltet und fanden daher bei den Sparkassen und Versicherungen ungehindert Aufnahme
Das Kompendium staatlicher Schuldtitel setzte sich damit wie folgt zusammen:

Sonderwechsel	kurzfristig
Schatzanweisungen	kurz- bis mittelfristig
Reichsanleihen	langfristig.

Somit klaffte noch eine Lücke zwischen den mittel- und langfristigen Papieren. Um diese zu schliessen, schuf man in Form der "4 1/2 %igen auslosbaren Schatzanweisungen des

Reiches" im September 1935 einen neuen Anleihetyp, dessen durchschnittliche Laufzeit zuerst acht, später siebzehn Jahre betrug. Durch diese Mischung der Laufzeiten wurde auch jenen Mitteln die Anlage ermöglicht, die nicht längerfristig gebunden werden sollten. Die Liquidität war durch die Einbeziehung in die offenmarktfähigen Wertpapiere gewährleistet.
Insgesamt wurden von 1935 bis Ende 1938 rd. 11,1 Mrd RM dieser Papiere verkauft, wovon allerdings nur rd. 8 Mrd RM zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt worden waren (204). Im Laufe dieser vier Jahre verlief die jährliche Emission allerdings nicht gleichmässig, sondern steigerte sich von Jahr zu Jahr.

Neben den oben angeführten vorbereitenden Massnahmen bewirkten einige weitere Gründe, die aus dem Politischen herrührten, die Aufnahmefähigkeit des Marktes für diese insgesamt 16,4 Mrd RM Anleihen und langfristigen Schatzanweisungen von 1935 bis 1938. Die Emissionskontrolle schaltete die private Konkurrenz nahezu völlig aus. Der Preisstop verursachte das Entstehen von freier Kaufkraft, die willig Anlage suchte. Ausserdem war die Sparkraft Deutschlands gestiegen.

3. Die Tätigkeit der Reichsbank

Auch in dem betrachteten Zeitraum bediente sich das Reich der Notenbank fast ausschliesslich auf indirektem Wege. Die direkte Kreditaufnahme blieb auf den begrenzten Betriebskredit sowie auf den gleichfalls limitierten Schatzwechselkredit beschränkt. Beide Schuldtypen wurden in wechselndem Ausmass in Anspruch genommen, doch kam ihnen grössenmässig gesehen bis 1939 nur der Charakter von Kassenkrediten zu.

aa) Offenmarktpolitik

Die indirekte Kreditgewährung, über deren Höhe kein Zahlenmaterial vorliegt, vollzog sich erstens durch die Offenmarktpolitik der Reichsbank. Es wurde bereits

darauf hingewiesen, dass die Position "Deckungsfähige Wertpapiere" fast ausschliesslich Steuergutscheine des Papen-Programms enthielt, die im Laufe der Jahre zur Einlösung kamen. Dieser niedrige Wertpapierbestand der Reichsbank, der bis Anfang 1939 keine Ausweitung erfuhr (205), war eine Folge des anhaltend flüssigen Geldmarktes und der Unterbringungsform der Li-Anleihen. Somit konnte sich die Offenmarktpolitik der Reichsbank in kreditpolitischer Beziehung und damit auch in Bezug auf den langfristigen Reichskredit in dem betrachteten Zeitabschnitt einer aktiven Stützung enthalten.

bb) Auswirkungen der Sonderwechsel auf die Reichsbank

Demgegenüber zeigt eine Betrachtung des Wechselportefeuilles der Reichsbank die zunehmende Subventionierung des staatlichen Kreditbedürfnisses durch die deutsche Notenbank. Die Beibehaltung der Finanzierungsmethode mittels reichsgirierter Warenwechsel bedingte, dass die Beanspruchung der Notenbank durch Rediskontierung weiterhin von zwei Faktoren abhängig blieb:

1. von der Gesamtmenge der Sonderwechsel
2. von der Geldmarktlage.

Der Umlauf an Vorfinanzierungswechseln aus der Arbeitsbeschaffung betrug vor Beginn der Aufrüstung Ende Februar 1935 über 2,5 Mrd RM. Bereits für Mitte 1935 wurde der Gesamtumlauf an Vorfinanzierungswechseln mit rd. 4 Mrd RM angegeben (206). Zieht man davon fast 2,7 Mrd RM für Arbeitsbeschaffungswechsel ab, dann hiesse das, dass in etwa vier Monaten ca. 1,3 Mrd RM Mefo-Wechsel ausgegeben worden waren. Die bankmässigen Gesamtwechselbestände erhöhten sich von März bis August 1935 um über 1,4 Mrd RM auf fast 9,2 Mrd RM (207). Diese Steigerung entsprach ungefähr der Zunahme der Vorfinanzierungswechsel.

Eine Betrachtung der Reichsbankausweise zeigt, dass die Steigerung des Wechselportefeuilles in diesen vier

Monaten tatsächlich gering war. Man kann dies auf die oben erwähnte Ausgestaltung der Mefo-Wechsel zurückführen. Da diese eine Laufzeit von sechs Monaten hatten, die Reichsbank aber nur 3-Monatswechsel rediskontieren konnte, mussten sie mindestens drei Monate in der privaten Sphäre umlaufen, bevor sie zur Reichsbank gelangen konnten. Dieser das Reichsbankportefeuille entlastende Faktor mag allerdings weniger wirkungsvoll gewesen sein, da die privaten Banken über genügend rediskontfähiges Material aus der Arbeitsbeschaffungszeit verfügten, mittels dessen sie jederzeit in den Besitz von Notenbankgeld gelangen konnten.
Somit war einerseits der Boden für die Aufnahmefähigkeit des Geldmarktes durch die Verflüssigung aus der Arbeitsbeschaffungszeit genügend bereitet, zumal die Banken ihre Schulden aus der Krise weitgehend abgedeckt hatten (208), so dass für den Staatskredit die Unterbringung von Wechseln weniger Schwierigkeiten bereitete. Andererseits beinhaltete die generelle Rediskontzusage der Reichsbank für alle Sonderwechsel eine grosse Gefahr, da jederzeit durch überhöhte Rediskontierung das Volumen der privaten Geldschöpfung ausgedehnt werden konnte. Die anwachsenden Wechselziehungen für Rüstungsaufträge der nächsten Zeit liessen daher ein neues Problem auftreten, das für die Reichsbankpolitik der Folgejahre bestimmend wurde, nämlich die Frage der Geldvernichtung.

cc) Das Problem der Geldvernichtung

Geht man von dem Tatbestand aus, dass die Reichsbank keine Einwirkungsmöglichkeit auf Tempo und Ausmass der Aufrüstung und damit auf die Gesamtmenge der umlaufenden Sonderwechsel besass, dann konnte eine Beeinflussung nur über den Geldmarkt ausgeübt werden. Hierbei waren zwei Ziele anzustreben, die im Effekt eine komplexe Einheit darstellten: Entlastung der Reichsbank und Absaugung des überschüssigen Kreditschöpfungspoten-

tials der Banken.
Hierzu hätte die Reichsbank erstens ihre generelle Rediskontzusage zurücknehmen oder einschränken können. Eine solche Massnahme erschien jedoch unzweckmässig, da die Sonderwechsel reine Finanzwechsel waren, die sich nicht von selbst liquidierten, sondern von Haus aus den Charakter von Prolongationspapieren in sich trugen. Allein die Rediskontzusage der Reichsbank gab ihnen überhaupt erst ihre Liquidität.
Zweitens hatte die Reichsbank die Möglichkeit, Bestimmungen für die Anlage verfügbarer Mittel der Kreditinstitute zu treffen. Es erschien beispielsweise durchaus denkbar, dass die Banken hätten verpflichtet werden können, auf bestimmte Weise der Entlastung des Reichsbankstatus zu dienen. Das mag jedoch ebenfalls unzweckmässig gewesen sein, da hierdurch die Elastizität des Geldmarktes, der jederzeit dem Reichskredit verfügbar sein musste, beeinträchtigt worden wäre.
Drittens wäre die Ausgabe von eigenen Schuldtiteln durch die Reichsbank denkbar gewesen. Diese Möglichkeit war jedoch nicht zu realisieren, da hierfür vorerst ein Verbot bestand.

Schliesslich fand man auch hier, wie bei der gesamten Vorfinanzierung, einen Ausweg:
Die Reichsbank bediente sich hierzu ihres im Jahre 1924 gegründeten Tochterinstituts, der Deutschen Golddiskontbank. Diese gab Solawechsel aus, die von den Banken als Anlage für ihre kurzfristigen Mittel benutzt wurden. Dadurch erhielt sie Reichsbankgeld, wofür sie von der Reichsbank Sonderwechsel übernahm. So wurde deren Status wesentlich entlastet und insbesondere das Steigen von Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten gehemmt. Der Umlauf an Solawechseln wurde nun zum "Barometer" des Geldmarktes. Ein flüssiger Geldmarkt konnte mehr Solawechsel aufnehmen, ein angespannter

Geldmarkt dagegen weniger. Von der Unterbringungsmöglichkeit der Solawechsel hing aber sekundär auch der Sonderwechselbestand der Reichsbank ab, der somit indirekt über die sehr reagiblen Solawechsel auch den geringsten Bewegungen auf dem Geldmarkt folgen konnte. Der Abschirmung der Reichsbank diente ebenfalls die Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden, bei der sich die nichttransferierbaren Zins- und Tilgungszahlungen deutscher Schuldner ansammelten. Diese legte die bis dahin bei der Reichsbank gutgeschriebenen Beträge in Sonderwechseln an, so dass dadurch ebenfalls die Bilanz der Reichsbank gekürzt wurde. Grössenmässig kommt der Konversionskasse aber weniger Bedeutung zu (209).

Es gelang so auch ganz kurzfristige Mittel der privaten Wirtschaft für Zwecke des Staatskredites einzusetzen, ohne dass die Käufer der Solawechsel in ihrer Liquidität eingeschränkt wurden, da sie diese zum Privatdiskont gehandelten Papiere jederzeit an die Reichsbank abgeben konnten.

dd) Umfang der Geldvernichtung und Geldschöpfung

Die Bedeutung, die der Tätigkeit der Golddiskontbank (Dego-Bank) beizumessen war, verdeutlicht ein Blick auf ihren Wechselbestand, der zum Grossteil aus Sonderwechseln bestand. Bis April 1935 hatte sie ca. 100 Mill RM Wechsel im Portefeuille. In den Monaten Mai und Juni wurden für rd. 600 Mill RM Wechsel angekauft. Der August wies bereits einen Wechselbestand von über 1.200 Mill RM auf (210).

Damit kann man sich ein ungefähres Bild von der Unterbringung der von März bis August 1935 neu begebenen 1,5 Mrd RM Sonderwechsel (211) machen, die die gesamten bankmässigen Wechselbestände um rd. 1,4 Mrd RM erhöhten. Allein die Dego-Bank hatte 1,1 Mrd RM übernommen. Die privaten Institute kauften demgegenüber

ca. 650 Mill RM Solawechsel der Dego-Bank auf.

Da es hier nicht auf die Wiedergabe von Zahlen ankommt, mag das Beispiel der ersten vier Monate des Haushaltsjahres 1935/36 genügen. Die Unterbringung lässt sich in ähnlicher Weise auch für die nächsten Jahre verfolgen, wobei vor allem die oben erwähnte konträre Bewegung zwischen Wechselbestand der Reichsbank und Solawechselumlauf deutlich abzulesen ist, wenn man gewisse andere Einflüsse ausschaltet. Feststellen muss man jedoch, dass per Saldo trotz dieser geldvernichtenden Massnahmen eine Steigerung des Reichsbankwechselkontos von März 1935 bis März 1938 erfolgt ist.

Die Neuausgabe von Mefo-Wechseln wurde am 31.3.1938 eingestellt, nachdem der Umlauf die 12-Mrd-Grenze erreicht hatte. Dazu wäre noch eine nicht bekannte Menge Autobahnwechsel zu rechnen (212). Da der Umlauf an Sonderwechseln am 31.3.1935 aus etwa 2,5 Mrd RM Arbeitsbeschaffungswechsel bestanden hatte, die in den betrachteten drei Jahren planmässig bis auf Restposten zur Einlösung gekommen sein mögen, betrug der saldierte Zugang ohne die Autobahnwechsel etwa 10 Mrd RM. Betrachtet man demgegenüber das Wechselportefeuille der Notenbank, dann stellt man hier einen Zugang von über 2 Mrd RM fest. Doch wird deren Bestand an Sonderwechseln weit grösser gewesen sein, wenn man berücksichtigt, dass bereits zu Beginn des hier vorliegenden Zeitraumes fast 2 Mrd RM Arbeitsbeschaffungswechsel bei der Reichsbank lagen und ausserdem in den Jahren 1935/36 die Bankverschuldung gegenüber der Reichsbank völlig abgetragen wurde, was vor allem durch Rediskontierung von Sonderwechseln vollzogen wurde. Obwohl eine Schätzung sehr schwer fällt, da sie aufgrund vieler Imponderabilien leicht falsch sein kann, darf nach eingehender Prüfung einschlägiger Berichte zur Geldmarktlage angenommen werden, dass sich am 31.3.1938 etwa

4,5 Mrd RM Sonderwechsel bei der Reichsbank befanden. Dazu wären noch fast 1,6 Mrd RM Sonderwechsel bei der Dego-Bank zu rechnen, so dass sich mehr als die Hälfte der gesamtverausgabten Mefo-Wechsel bei der Reichsbank, der Dego-Bank und der Konversionskasse befand.

c) Die sogenannte Finanzierungswende von 1938/39

1. Schaffung der Lieferungs-Schatzanweisungen

Anfang 1938 waren die vorhandenen Produktionsreserven ziemlich erschöpft (213). Ausgehend von dem Grundsatz, dass in diesem Stadium der wirtschaftlichen Entwicklung "neugeschaffenes Geld keine Gütererzeugung auslösen" könne (214), wurde die Finanzierung der Aufrüstung mittels Sonderwechsel am 1.4.1938 eingestellt. Der Staatsbedarf sollte grundstäzlich auf das Aufkommen aus Steuern und Reichsanleihen beschränkt bleiben. Zur "Überbrückung" auftretender Schwierigkeiten wurde jedoch eine zusätzliche kurzfristige Verschuldungsform geschaffen. Diese sogenannten Lieferungs-Schatzanweisungen (Li-Schätze) (215) gelangten ab April 1938 in den Verkehr, indem das Reich damit direkt seine Lieferanten bezahlte.

2. Ziel der Finanzierungswende

Gegenüber den Sonderwechseln besassen die Li-Schätze andersgeartete Eigenschaften: Sie waren nicht rediskontierbar, sondern nur lombardfähig. Sie waren nicht mit dem offiziellen Diskontsatz ausgestattet, sondern nur mit 3 %. Ihre Laufzeit betrug sechs Monate ohne Prolongationsrecht. Die Tilgung war bei Fälligkeit aus Haushaltsmitteln durchzuführen.
Man ging davon aus, dass Geldmarktpapiere, denen die Rediskontierbarkeit fehlte, in ihrem Umlauf gehemmt sind und nicht in vollem Umfang geldmengenvermehrend wirken. Dabei war vor allem daran gedacht, dass die Banken solche Papiere nur zögernd annehmen würden, da eine eventuell erfor-

derliche Lombardierung bei der Reichsbank erstens nur bis zu 75 % des Nominalbetrages und zweitens nur zum erhöhten Lombardzinsfuss möglich war (216). Auch die geringere Verzinsung hemmte die Ankaufswilligkeit der Kreditinstitute. So zielten die Li-Schätze vor allen Dingen darauf ab, die freien Mittel der Wirtschaft zu binden. Da ausserdem eine Einlösung durch das Reich schon nach sechs Monaten vorgesehen war, deutete alles darauf hin, dass die Notenbank für die Refinanzierung der sich in dieser Form vollziehenden staatlichen Kreditausweitung nicht nennenswert herangezogen werden würde.

3. Durchführung und Stellung der Reichsbank

Das Gelingen dieser beabsichtigten Entlastung von Reichsbank und Geldmarkt hing von zwei Faktoren ab:

1. Konnte das Reich den Gesamtumlauf der Li-Schätze beschränken?
2. Gelang es, den Ankauf der Li-Schätze durch die Kreditinstitute zu verhindern?

ad 1) Das Jahr 1938 brachte eine Fülle politischer Ereignisse, vor allem den Einmarsch in Österreich und in das Sudetenland. Die daraus resultierenden Spannungen bestimmten die Staatsführung, die Aufrüstung in erhöhtem Masse zu forcieren und den Bau des Westwalls in Angriff zu nehmen. Damit war die Notwendigkeit schneller Mittelbeschaffung in einem Ausmass aktuell, das die Möglichkeit aus Steuern und Anleihen weit überschritt. Mithin nahm die Ausgabe der Li-Schätze, die im Schuldenausweis unter der Position "Unverzinsliche Schatzanweisungen für Zahlungsverpflichtungen" ausgewiesen wurden, stetig zu. Sie betrug vom 1.4.1938 bis zum 30.4.1939 fast 5,4 Mrd RM (217).

ad 2) Bei Beendigung der Sonderwechselaktion verfügten die Banken über grosse Wechselbestände. Sie übernahmen so freiwillig grosse Mengen von Li-Schätzen und rediskontierten dafür bei der Reichsbank Sonderwechsel. Dieses Verhalten war nur scheinbar unkommerziell und erklärt sich aus dem

Wesen der Sonderwechsel. Ihre Aufnahme durch die Reichsbank verschaffte den Banken Notenbankgeld, ohne dass sie sich dafür verschulden mussten, d.h. ohne dass sie ihre Liquidität verschlechterten. Wie bei der Offenmarktpolitik gelangten sie in den Besitz von endgültigen Mitteln, die die Erweiterung ihrer Bankbilanzen gestatteten und damit der Ausdehnung ihrer eigenen Kreditschöpfung dienen konnten. Die Rediskontierung von Sonderwechseln gab ihnen somit die Möglichkeit, ein Mehrfaches an Li-Schätzen zu erwerben und so einen Zinsgewinn mitzunehmen.
Mithin war der Erfolg der beabsichtigten Einschränkung der Geldmarktflüssigkeit in Frage gestellt und das Problem der Geldvernichtung nach wie vor akut.

Dem Zwecke der Geldvernichtung dienten:

1. die Solawechsel der Dego-Bank
2. die Reichsanleihen
3. eigene Massnahmen der Reichsbank.

ad 1) Die Dego-Bank bemühte sich weiterhin, die Flüssigkeit des Geldmarktes abzusaugen. Von März 1938 bis Ende April 1939 gelang es ihr, fast 800 Mill RM zusätzlicher Solawechsel unterzubringen. Die Wirkung war jedoch quantitativ zu gering, da die Banken diese Anlage nur aus Liquiditätsgründen durchführten, sich aber wegen der zum Privatdiskontsatz verzinslichen Solawechsel vor einer vermehrten Übernahme scheuten.

ad 2) Auch die Auflegung von Anleihen vermochte den zunehmenden Verflüssigungsprozess nicht nachhaltig zu unterbinden, da erstens die Kreditinstitute jederzeit auf dem Wege über den Rediskont von Sonderwechseln ausweichen konnten und zweitens da der Staat die vereinnahmten Beträge entweder sofort zu Zahlungen oder zur Konsolidierung seiner kurzfristigen Verpflichtungen verwendete.

ad 3) In dieser Lage erhöhte sich der Wechselbestand der Reichsbank stetig und lag Ende August 1938 bereits bei

6.647 Mill RM. Die Rediskontverpflichtung drängte die Notenbank in eine passive Stellung, aus der heraus sie den Banken gegenübertreten musste. So entschloss sie sich, bis zum 30.9.1938 alle umlaufenden Sonderwechsel aufzunehmen. Da sich ein grosser Teil der Mefo-Wechsel in den Händen der Industrie befunden hatte, entstanden grosse Guthaben, die die Banken als Depositen verwalteten (218). Einschliesslich der Rediskontierung von Wechseln aus eigenen Beständen verfügten sie nunmehr über grosse Mengen an Notenbankgeld. Um diese kurzfristigen anlagesuchenden Beträge zu binden, gab die Reichsbank gleichzeitig sogenannte Blockwechsel oder Mefo-Wechselbescheinigungen aus, die von den Kreditinstituten gern gekauft wurden, denn sie besassen die gleichen Eigenschaften wie die Solawechsel: Sie waren durch Mefo-Wechsel gedeckt, sie waren jederzeit rediskontierbar und besassen damit die grösste Sicherheit. Eine Entlastung des Wechselportefeuilles der Reichsbank in Höhe der abgesetzten Blockwechsel ergab sich aus deren Charakter, da sie als Depotwechsel nicht passiviert wurden und eine entsprechende Kürzung auf der Aktivseite erlaubten (219).

Obwohl sich die Ausgabe der Blockwechsel praktisch gleichzeitig mit der Sonderwechseleinziehung vollzog, entstanden in der Zeit vom 15.9. 1938 bis 23.10.1938 auf dem Wechselkonto der Reichsbank dennoch grosse Bewegungen (220). Daraus ist ersichtlich, dass der Geldmarkt die Refinanzierung nicht sofort im selben Umfang vornehmen konnte. Die Schwankungen traten weiterhin bis Mitte 1939 hin und wieder auf, je nachdem wie der Geldmarkt diese Mefo-Wechselbescheinigungen zu absorbieren vermochte.
Auf eine zusätzliche Folge dieser Reichsbankmassnahmen sei hier nur verwiesen: Da sich ab 1.10.1938 keine Mefo-Wechsel mehr im freien Verkehr befanden, ergab sich für das Reich nicht mehr die unbedingte Notwendigkeit, die vorgesehene Tilgung durchzuführen. Wie oben schon erwähnt, fanden von jetzt ab nur geringe Tilgungen statt. Dass das

Reich dieser Notwendigkeit enthoben wurde, hatte aber nicht nur die Wirkung, dass das Aufkommen aus den Anleihen für andere Zwecke verwendet werden konnte (221). Vielmehr ermöglichte das u.E. überhaupt erst das Zustandekommen des neuen Finanzierungsplanes, dessen wesentlicher Bestandteil eben gerade in der Entlastung des Kapitalmarktes durch Einstellung der Anleihebegebungen lag. Und diese Einstellung war erst möglich, als das Reich seine kurzfristigen Schulden nicht mehr zu fundieren brauchte.

d) Der neue Finanzierungsplan (NF-Plan) (222)

Drei Überlegungen führten zur Schaffung des NF-Plans:
1. Güter- und Geldseite klafften immer mehr auseinander, so dass das Preisniveau nur durch die Preis- und Lohnstopbestimmungen aufrecht erhalten werden konnte (223).
2. Der Kapitalmarkt war überbeansprucht. Allein im Kalenderjahr 1938 wurden rd. 7,6 Mrd RM lang- und mittelfristige Staatspapiere aufgenommen (224).
3. Ausserdem war der Kapitalbedarf der Privaten lange Zeit zurückgedrängt worden.

Nach dem NF-Plan sollte nunmehr der Zuschussbedarf des Staates auf das Aufkommen aus den Li-Anleihen und aus sogenannten NF-Steuergutscheinen beschränkt werden. Während erstere wie bisher direkt von den Kreditinstituten als Liquiditätsanlage übernommen wurden, ohne den Kapitalmarkt zu beanspruchen, wohnte den zweiten die Tendenz inne, die Kreditschöpfung zu verlangsamen. Letzteres beruhte insbesondere auf der Ausgestaltung der neuen Steuergutscheine (225).
Hauptsächlich gelangten die NF-Steuergutscheine dadurch in den Verkehr, dass das Reich seine Lieferanten damit bezahlte. Daneben waren einige öffentlichrechtlichen Körperschaften (Bahn, Post usw.) verpflichtet, Lieferungen und Leistungen z.T. mit Steuergutscheinen, die sie vom Reich käuflich erwarben, zu begleichen. Selbst innerhalb der ge-

werblichen Wirtschaft besassen diese mit Annahmezwang ausgestatteten Papiere vorerst beschränkte Zahlungsmitteleigenschaft (226). Die beiden Formen der neuen Steuergutscheine erreichten mit 2.429 Mill RM Ende Oktober 1939 bzw. mit 2.406 Mill RM Ende Dezember 1938 ihr Maximum (227)
Betrachtet man die Durchführung des NF-Planes, dann muss man zwei Perioden unterscheiden (228): In der ersten Periode, die man bis Juli 1939 festlegen kann, wurde der Plan konsequent durchgeführt. Insbesondere trat als Folge dieser neuen Zahlungsmittel eine Verkürzung der Bankbilanzen des gewerblichen Sektors ein, da sich die Steuergutscheine nicht in Form von Reichsbankguthaben niederschlugen, dagegen aber die Barabhebungen für Löhne usw. anhielten. Dieser Vorgang machte sich für die Reichsbank indirekt dadurch bemerkbar, dass Blockwechsel zurückgegeben wurden, was in der Zeit von Ende April bis Ende Juli 1939 eine Zunahme der ausgewiesenen Wechsel um ca. 750 Mill RM auslöste (229).
Ab Mitte 1939 dagegen gelangten grosse Mengen Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (U-Schätze) in Umlauf. Damit erhielten die Banken wieder verstärkt rediskontfähiges Material und schritten zu einer zunehmenden Lombardierung von Steuergutscheinen, insbesondere von solchen mit längerer Laufzeit (230).

Im Jahre 1939 stellte die Reichsbank erstmalig auch wieder ihre Offenmarktpolitik in den Dienst des Staatskredits. Bereits Ende Januar hatte sie Käufe von fast 120 Mill RM zum Zwecke der Kursstützung für Reichsanleihen getätigt, da die Reichsemissionen im letzten Quartal 1938 sehr hoch waren (231).
Nunmehr übte die Ausgabe der NF-Steuergutscheine, deren Liquidierbarkeit begrenzt war, einen starken Druck auf den Status der Institute aus. Da man auch nicht wusste, bis wann und bis zu welcher Höhe die Steuergutscheinaktion gehen würde, fielen die Kurse, so dass die Reichsbank wei-

ter Offenmarktkäufe tätigte. Von Anfang bis Ende Mai 1939 wurden über 260 Mill RM gekauft. Bei Ausbruch der unmittelbaren Kriegsvorbereitungen Anfang August verfügte die Reichsbank über einen Bestand an "Deckungsfähigen Wertpapieren" von fast 920 Mill RM.

e) Ergebnisbetrachtung

Die betrachtete Periode stand im Zeichen der Aufrüstung und des damit verbundenen Staatsbedarfs. Während dieser bis Anfang 1938 durch eine ungehemmte Kreditausweitung befriedigt wurde, versuchte man in der Folgezeit bis etwa Mitte 1939, wenn auch nicht im Ausmass, so doch in der Form der Staatsverschuldung der Kreditausweitung Einhalt zu gebieten.
Die Reichsbank dagegen unternahm von Anfang der Periode staatspolitischer Zielsetzung an alle nur möglichen Anstrengungen, um sowohl ihre Geldschöpfung als auch die des Geldmarktes zu verringern. Die allgemeine Rediskontzusage als Grundelement der Sonderwechsel verhinderte jedoch eine Nachhaltigkeit ihrer Bemühungen. Erst die neuen Wege der staatlichen Mittelbeschaffung vermittelten ihr eine gewisse Wirksamkeit auf dem Geldmarkt. Zwar war auch jetzt eine Reduzierung ihrer Bilanzsumme nicht möglich, vielmehr war sie gezwungen, weiterhin Wechsel- und Wertpapieranlagen zu erweitern. Doch vollzog sich die Kreditausweitung zumindest mit abnehmender Liquidität auf dem Markt, so dass im Falle einer friedlichen Weiterentwicklung hier ein Ansatzpunkt für eine künftige Rückführung der Geldmenge auf ein geldpolitisch vertretbares Mass gegeben gewesen wäre.

§ 4. Die Finanzierung des 2. Weltkrieges

a) Die Quellen der Kriegsfinanzierung

Im Gegensatz zum ersten Weltkrieg bedurfte es am 1.9.1939 keiner qualitativen Umgestaltung der staatlichen Aufgaben-

stellung. Die seit 1935 geübte Praxis der Aufrüstung erfuhr lediglich die Intensivierung, die den kriegerischen Notwendigkeiten entsprach. Daher fand auch keine Neuordnung der staatlichen Mittelbeschaffung statt, da das erforderliche Kreditschöpfungsgebäude schon vorher seine allmähliche Ausgestaltung gefunden hatte. Die letzte entscheidende Massnahme in dieser Richtung war die vollkommene sachliche und personelle Unterstellung der Reichsbank unter die staatliche Exekutive durch das Reichsbankgesetz vom 15.6.1939 gewesen. Somit konnte sich die Staatsführung auf einige wenige quantitative Bestimmungen zu Beginn und im Verlauf des Krieges beschränken, die der Anpassung der Aufbringung an die steigenden Kosten dienten.

1. Besteuerung

Sofort bei Kriegsbeginn versuchte man, im Gegensatz zum ersten Weltkrieg, den Anteil der ordentlichen Einnahmen zu erweitern. Es wurden Kriegszuschläge auf die Genussmittel-, Einkommens- und Körperschaftssteuern eingeführt (232). Dementsprechend stieg das Steueraufkommen im Haushaltsjahr 1939/40 um rd. 6 Mrd RM gegenüber dem Vorjahr an (233). Nach einem weiteren Steigen im nächsten Jahr schnellten die Einnahmen aus Steuern und Zöllen auf fast 43 Mrd RM im Haushaltsjahr 1942/43 als Folge der vorzeitigen Abgeltung der Gebäudeentschuldungssteuer hoch (234).

2. Lang- und mittelfristige Verschuldung

Vom 1.4.1939 bis zum 31.12.1944 wies der Schuldenausweis des Reiches per Saldo einen Zugang von über 113 Mrd RM an lang- und mittelfristigen Schulden auf (235).
Der NF-Plan hatte die öffentliche Begebung von Anleihen eingestellt und nur noch die nicht börsenfähigen Li-Anleihen fortgesetzt. Diese Regelung wurde im Laufe des Krieges nicht geändert. So fanden die Anleihen von 1939 bis 1944 direkte Unterbringung bei den Instituten, ohne den öffentlichen Kapitalmarkt zu berühren. Damit entfiel eine Wer-

bung für Kriegsanleihen beim Publikum, und man konnte sich darauf beschränken, lediglich das Sparen zu fördern (236). Es wurden im Laufe des Krieges fast 50 Mrd RM in Form von Li-Anleihen begeben (237).

Die mittelfristigen Papiere, deren Ausgabe im Rahmen des NF-Planes ganz eingestellt worden war, lebten 1940 auch wieder auf. Im Gegensatz zur Unterbringung in der Friedenszeit wendete man sich nunmehr auch damit nicht mehr ans Publikum, sondern trat direkt an die Banken heran. Es handelte sich dabei um verzinsliche Schatzanweisungen, die aber nicht mehr auslosbar, sondern mit einem festen Rückzahlungstermin nach fünf bis zwanzig Jahren versehen waren. Um die sich dauernd steigernde Zinslast zu mildern, gelangten auch Papiere zur Ausgabe, die nicht verzinsbar waren, sondern beim Rückzahlungstermin ein Aufgeld erbringen sollten (238).

Ab 1940 wurden über 70 Mrd RM begeben, wovon allerdings ein Teil zum Umtausch fälliger Schatzanweisungen verwendet wurde und daher die gesamte Reichsschuld nicht in voller Höhe vergrösserte (239).

3. Kurzfristige Verschuldung

Nachdem durch das Bankgesetz von 1939 alle Begrenzungen für den Rediskont von Schatzwechseln durch die Reichsbank beseitigt worden waren, standen dem Reich, unter Ausseracht-lassung der anderen kurzfristigen Schuldpositionen, vor allem die Reichsschatzwechsel und die unverzinslichen Schatzanweisungen zum Zwecke der kurzfristigen Verschuldung zur Verfügung.

Die kurzfristige Verschuldung des Reiches in Form von Reichsschatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen betrug (240):

in Mrd RM	Schatz-anw.	Wechsel	Gesamt
30. 6.1939	7,1	0,4	7,5
30. 9.1939	6,2	3,5	9,7
31.12.1939	8,5	4,8	13,3
31. 3.1940	11,3	6,4	17,7
30. 6.1940	13,1	8,3	21,4
30. 9.1940	15,9	10,3	26,2
31.12.1940	18,3	12,4	30,7
31. 3.1941	21,2	14,9	36,1
31. 3.1942	35,1	26,0	61,1
31. 3.1943	57,5	37,3	94,7
31. 3.1944	88,9	61,2	150,1
31. 3.1945	102,7	116,0	218,7

Aus diesen Zahlen ersieht man, dass die kurzfristige Verschuldung laufend stieg. Während die Schatzanweisungen infolge Einlösung der Li-Schätze bis 30.9.1939 geringfügig abnahmen, erfuhr der Wechselumlauf eine ganz entscheidende Erweiterung, weil das Reich im Monat August einen grossen Stückgeldbedarf hatte, den die Reichsbank befriedigte. Daher mussten reichsbankfähige Wechsel abgegeben werden. Darüber hinaus musste aber auch die Kreditnahme auf dem privaten Geldmarkt in einer Weise erfolgen, die dem Kreditgeber die jederzeitige und völlige Liquidierung seines Papieres ermöglichte, da der Staat auf eine sofortige und ausreichende Bereitstellung von Krediten angewiesen war. Und auch dem privaten Markt gegenüber erschienen die Schatzwechsel wegen gewisser Hortungserscheinungen am Anfang des Krieges (241) dienlicher als die Schatzanweisungen. Somit vergrösserte sich aber der Anteil der Schatzwechsel an der kurzfristigen Gesamtverschuldung.

4. Anteile der drei Aufbringungsformen

Das Ausmass der Kreditansprüche, die der Staat an den Kreditmarkt stellte, hing einmal von der Höhe der Gesamtausgaben und zum anderen vom Anteil der "laufenden Einnahmen" ab, zu denen hier alle Einnahmen ausser den Schuldenauf-

nahmen, also neben den Steuern vor allem auch die Kriegsbeiträge der Länder, Besatzungskosten, Verwaltungseinnahmen usw. gezählt werden. Während einerseits die Gesamtausgaben, bedingt durch die Zunahme vor allem der reinen Kriegskosten, dauernd stiegen, erhöhten sich zwar die "laufenden Einnahmen" absolut auch, sanken aber andererseits im Verhältnis zu den Gesamteinnahmen stark ab (242).

in %	Verteilung der Gesamteinnahmen "laufende"	aus Krediten
1939/40	63	37
1940/41	50	50
1941/42	51	49
1942/43	54	46
1943/44	44	56
1944/45	40	60

Wurden mithin im ersten Kriegsjahr fast 2/3 der Ausgaben ohne Beanspruchung des Kreditmarktes gedeckt, so wandelte sich dieses Verhältnis, abgesehen vom Jahre 1942/43, zusehends. Am Ende des Krieges mussten 3/5 durch Kredit gedeckt werden. Dementsprechend vermehrte sich die Reichsschuld. Auch hier fand eine laufende Verschiebung der prozentualen Zusammensetzung statt (243).

in %	Verteilung der Gesamtverschuldung lang- und mittelfristig	kurzfristig
1939/40	34	66
1940/41	48	52
1941/42	46	54
1942/43	37	63
1943/44	33	67
1944/45	21	79

Aus dieser Gegenüberstellung kann man ablesen, dass der Kriegsbeginn mit seinen plötzlichen Anforderungen nicht nur die oben erwähnte prozentuale Zunahme der Schatzwechsel im Jahre 1939/40 veranlasst hatte, sondern auch den Anteil der kurzfristigen Verschuldung an der Gesamtverschuldung anschwellen liess. Nach kurzer Zeit jedoch stieg die

Ausgabe von Anleihen wieder an und erreichte 1940/41 fast 50 % der Gesamtverschuldung. Der anhaltende Krieg mit seinen steigenden Kosten gestattete es trotz aller Massnahmen (Propaganda für Eisernes Sparen, Liquiditätsanleihen usw.) nicht, das Verhältnis von fundierter zu schwebender Schuld des Jahres 1940/41 beizubehalten. Vielmehr wurde in zunehmendem Masse Kreditschöpfung durch Ausgabe kurzfristiger Schuldtitel betrieben, bis diese schliesslich im letzten Kriegsjahr 4/5 der etatmässigen Verschuldung ausmachte.

b) Die Beanspruchung der Reichsbank

1. Offenmarktpolitik

Das Steigen des Bestandes an "Deckungsfähigen Wertpapieren" bei der Reichsbank hing von Anfang Mai bis Ende Oktober 1939 aufs engste mit der Ausgabe der NF-Steuergutscheine zusammen (244). Da nämlich die Banken etwa 2/3 des Gesamtumlaufs aller nichtrediskontierbaren kurzfristigen Staatspapiere übernommen hatten (245), ergab sich trotz umfangreicher Rediskontierung des vorhandenen Wechselmaterials eine gewisse Spannung, zumal die Mittel der Sparkassen und Versicherungen auf Li-Anleihen ausgerichtet waren, während der Staat die Ausgabe von Steuergutscheinen ununterbrochen fortsetzte (monatlich ca. 400 Mill RM). Um sinkende Kurse zu vermeiden, sah sich die Reichsbank genötigt, im Rahmen der Offenmarktpolitik Wertpapiere anzukaufen. Beim Ende der Steuergutscheinaktion am 31.10.1939 besass sie 1.440 Mill RM. Wir möchten die Offenmarktpolitik des Jahres 1939 dahin kennzeichnen, dass sie primär der Kurspflege diente und in ihrer Sekundärwirkung dem gestiegenen Stückgeldbedarf der ersten Kriegsmonate sehr entgegenkam. Die dadurch und durch den Schatzwechselrediskont hervorgerufene Geldschöpfung beinhaltete aber eine Gefahr. Wenn daher die Reichsbank ab November 1939 ihre "Deckungsfähigen Wertpapiere" bis auf einen unbedeutenden Rest abstiess, dann ist anzunehmen, dass sie dabei vor allem das Ziel

verfolgte, dieser Gefahr, soweit es in ihrer Macht stand, durch Absaugung von Kaufkraft zu begegnen. Bereits Anfang März 1940, also nach fünf Monaten, verfügte sie nur noch über 100 Mill RM "Deckungsfähiger Wertpapiere" (246). In der Folgezeit brauchte die Reichsbank selbst zum Zwecke der kurzfristigen Kurspflege nicht mehr nennenswert tätig zu werden, da Preisstop und Rationierung selbsttätig für den Absatz der Reichsanleihen sorgten, und das Reich nur dann Anleihen aufzulegen pflegte, wenn der Kapitalmarkt aufnahmefähig erschien.
Zusammenfassend kann man feststellen, dass die deutsche Notenbank dem Staat auf dem Wege der Offenmarktpolitik nur im Jahre 1939 eine erwähnenswerte Hilfestellung geleistet hatte, so lange als die NF-Steuergutscheine Unterbringung suchten. Aber selbst diese Massnahme verlor grössenmässig an Bedeutung gegenüber dem Schatzwechselkredit. Alle anderen Wertpapieroperationen dienten ausschliesslich der kurzfristigen Kapitalmarktbeeinflussung mit dem Ziel einer reibungslosen Befriedigung des Staatsbedarfs.

2. Wechselkredit

Zu Beginn des Krieges trat eine Aufgabe in den Vordergrund, die nur von der Reichsbank erfüllt werden konnte: Die Dekkung des Stückgeldbedarfs. Hierfür boten sich zwei Möglichkeiten:

1. Betriebskredit bei der Reichsbank
2. Rediskontierung von Schatzwechseln.

Während der in der Reichsschuld ausgewiesene Betriebsmittelkredit entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen bis Ende Juni 1939 nie über 100 Mill RM gestiegen war, erhöhte er sich bis August 1939 auf 680 Mill RM (247), um später als Folge der im August verstärkt einsetzenden Schatzwechselausgabe wieder zu sinken.
Der Bestand der Reichsbank an Wechseln erhöhte sich im Sommer 1939 von 7,5 Mrd RM Ende Mai auf 8,1 Mrd RM am 23. August, um in der Woche bis zum 31. August um weitere

2,1 Mrd RM und in der ersten Septemberwoche ebenfalls um rd. 0,3 Mrd RM zu steigen. Dabei darf vermutet werden, dass ab Mitte Juni zusehends Reichsschatzwechsel zur Reichsbank gelangt waren, was aber wegen der Änderung des Ausweisschemas nicht mit Sicherheit behauptet werden kann. In der Folgezeit wurden Wechsel gegen Offenmarktpapiere eingetauscht, so dass der im Sommer 1939 um rd. 2,2 Mrd RM gestiegene Notenumlauf im letzten Drittel 1939 als Summe (einschliesslich Giroverbindlichkeiten) annähernd gleich blieb (248).

Aus den Bewegungen der Reichsbankausweise dieser Wochen lassen sich einige Tatbestände ablesen: Der Geldmarkt war durch die nur bedingt liquiden Steuergutscheine des NF-Plans angespannt. Das private Kreditschöpfungspotential war wegen des Mangels an liquiden Mitteln eingeschränkt. Ausserdem stellte das Reich in dieser Situation nicht nur grössenmässig Ansprüche, die die Banken nicht befriedigen konnten, sondern es benötigte in erster Linie zusätzliche Banknoten als Zahlungsmittel für die verschiedenen Militärdienststellen, wodurch zwangsläufig der grösste Teil des staatlichen Bedarfs zur Reichsbank abgedrängt wurde. Diesen Überlegungen entsprachen die 2,4 Mrd RM, um die das Wechselportefeuille der Reichsbank in den zwei Wochen vom 23. August bis 7. September gestiegen war.
Diese Ausweitung der Notenbankgeldmenge blieb jedoch ohne Wirkung auf den Geldmarkt, da die Beträge vorwiegend ausserhalb des Wirtschaftskreislaufes in den Militärkassen lagen. Die Reichsbank musste daher den privaten Geldmarkt in den Besitz von Notenbankgeld setzen, um eine Verflüssigung auszulösen, wenn sie die Unterbringung der folgenden Schatzwechsel- und Schatzanweisungsausgaben teilweise ausserhalb der Reichsbank ermöglichen wollte. Auch musste dieser Verflüssigungsprozess tunlichst ohne effektive Ausdehnung ihrer eigenen Kreditschöpfung erfolgen. Daher bediente sie sich der Offenmarktpolitik, die damit nicht nur, wie

oben erwähnt, die Kurse der NF-Steuergutscheine stützen half, sondern den Banken originäres Notenbankgeld zuführte, mit dem diese ihre Bilanzen erweitern, also Kreditschöpfung zu Gunsten des Reiches betreiben konnten. Die nun einsetzende Verflüssigung nutzte die Reichsbank zugleich auch wieder aus, indem sie ihren Wechselbestand verringerte, was praktisch bedeutete, dass sie lediglich einen Tausch ihrer Aktiva vornahm, der fast ohne Wirkung auf ihre Passiva blieb und somit den Umlauf an Notenbankgeld 1939 kaum vergrösserte.
Die Abgabe von Wechseln vollzog sich allerdings nicht mehr über die Dego-Bank, sondern führte zum direkten Verkauf von Reichsschatzwechseln an die Banken. Hierbei spielten vor allem die Bedingungen, zu denen Schatzwechsel und Solawechsel gehandelt wurden, eine wesentliche Rolle (249).

Es erübrigt sich, auf die weiteren Kriegsjahre im einzelnen einzugehen. Hier mag die Feststellung genügen, dass sich die drei Positionen "Wechsel", "Noten" und "Giroverbindlichkeiten" mit dem Verlauf des Krieges in einer immer steiler werdenden Kurve nach oben bewegten. Diese Aufwärtsbewegung zeigt bei einer Analyse des Umlaufs an Reichsschatzwechseln, dass der Anteil der Reichsbank laufend grösser wurde (250).

in Mrd RM	Schatzwechsel ges.	Zunahme	Wechsel bei der Reichsbank	Zunahme
31.3.39	0,4		8,2	
31.3.40	6,5	6,1	12,2	4,0
31.3.41	14,9	8,4	15,4	3,2
31.3.42	26,0	11,1	21,7	6,3
31.3.43	37,3	11,3	27,9	6,2
31.3.44	61,2	23,9	40,4	12,5
31.3.45	(116,0)	(54,8)	64,6	24,2

Daraus ersieht man, dass der Anteil der Reichsbank an der Schatzwechselausgabe am Anfang des Krieges sehr gross war. Im Jahre 1940/41 konnten fast 2/3 der Neuausgabe beim pri-

vaten Geldmarkt bleiben. Von 1941 ab zwang die sich dauernd steigernde Ausgabe von nichtrediskontierbaren Staatstiteln (Anleihen und Schatzanweisungen) die Banken zu verstärkter Einreichung von Schatzwechseln. Damit wurde das Wechselportefeuille der Reichsbank aber auch immer mehr zu jenem Grundpfeiler, auf dem das ganze Kreditschöpfungsgebäude ruhte.

3. Die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge

Entsprechend der dargestellten Erweiterung der Aktivseite mussten auch die Passiva der Reichsbankausweise stetig zunehmen. Die beiden wichtigsten Positionen, die "Umlaufenden Noten" und die "Sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten", hatten zu Beginn der Sonderwechselaktion eine Gesamthöhe von 4,6 Mrd RM. Im Zusammenhang mit der zunehmenden Kredithergabe lag diese Zahl am 23.8.1939 bei 9,9 Mrd RM, zwei Wochen später bei 12,6 Mrd RM und am 31.1.1945 schliesslich bei 64,8 Mrd RM (251).
Diese Zunahme war sehr unterschiedlich in den einzelnen Jahren je nach den Anforderungen, die an die Reichsbank herantraten:

in Mrd RM	Noten u.Giro ges.	Zunahme	Zunahme gegenüber Vorjahresbestand in %
31.12.34	4,9		
31.12.35	5,3	0,4	8
31.12.36	6,0	0,7	13
31.12.37	6,6	0,6	10
31.12.38	9,8	3,2	49
31.12.39	13,8	4,0	41
31.12.40	16,6	2,8	20
31.12.41	23,0	6,4	39
31.12.42	29,7	6,7	29
31.12.43	41,9	12,2	41
31.12.44	63,6	21,7	52

Aus diesen Zahlen ist der oben geschilderte Verlauf der Kredithergabe ersichtlich. Während sich das Reichsbankgeld bis 1937 nur "bescheiden" ausdehnte, sticht das Jahr 1938

deutlich hervor, da neue Reichsgebiete mit Geld befriedigt werden mussten und die politische Situation grössere Belastungen brachte. 1939 hatte die Reichsbank Ende August/ Anfang September die "Erstausstattung" zu tragen. Im folgenden Jahr konnte der private Geldmarkt verstärkt für Reichszwecke herangezogen werden. Ab 1941 setzte aber wieder eine steigende Beanspruchung der Notenbank ein, die lediglich 1942 unterbrochen wurde (Einnahmen aus der Hauszinssteuer), bis schliesslich 1944 die Zunahme des Notenbankgeldes mehr als 50 % des Umlaufes von Ende 1943 ausmachte.

§ 5. Das Problem des Geldwertes seit der Krise

Die Loslösung der Geldmenge von der Golddeckung einerseits und die dargestellte Ausweitung der Geldmenge andererseits werfen die Frage nach dem Wert der Reichsmark auf. Dabei seien die beiden Erscheinungsformen betrachtet.

a) Aussenwert

Dass eine Trennung von Aussenwert und Binnenwert durch Einführung der Devisenzwangswirtschaft vollzogen worden war, wurde bereits erwähnt. Diese Ausschaltung freier Austauschbarkeit in Verbindung mit einer Lenkung von Warenex- und -import bot die Handhabe, dass das Angebot von Reichsmark im Ausland so gestaltet werden konnte, dass durch Knappheit jeweils eine Nachfragelücke blieb, die den Kurs der Mark auf einem bestimmten Niveau zu halten imstande war. Damit resultierte die Kursgestaltung keinesfalls aus dem inneren Wert der deutschen Währung, sondern stellte das Produkt künstlicher Handhabung dar. Die strenge Trennung der Währungsbereiche verhinderte im Gefolge jegliche Auswirkung von Geldmengenerweiterungen im Inland auf den Aussenwert der Mark.
Als sich schliesslich der Aussenhandel in der Endphase unseres Betrachtungszeitraumes z.T. als Tausch von Ware gegen Ware manifestierte, zumindest insofern auf einer

Tauschbasis arbeitete als die Importe von einzelnen Ländern an den Export dahin gebunden wurde, war die Notwendigkeit einer Kurspflege der Mark nicht mehr gegeben.

b) Binnenwert

Der Binnenwert der Reichsmark, bzw. das inländische Preisniveau vermochten die Vermehrung der Umlaufsmittel so lange ohne nennenswerte Steigerungen zu ertragen, als damit eine Ausweitung der Güterseite verbunden war. Eine Steigerung der jährlichen Zuwachsrate des Sozialproduktes erschien jedoch ab 1936 wegen der allmählichen Erschöpfung des Reservoirs an freien Produktionsfaktoren nicht mehr möglich. Da aber der Staat als Folge seiner Zielsetzung nicht bereit war, auf eine weitere Ausdehnung der Geldmenge zu verzichten, trat die Aktualität der inländischen Preisbildung in den Vordergrund.
Um das Auseinanderklaffen von Geldseite und Güterseite nicht auf das Preisniveau wirksam werden zu lassen, wurden der Preisstop und später der Lohnstop ausgedehnt. Damit verlor die Preisbildung ihre Ordnungsfunktion auf dem Markt, so dass hieraus folgend Produktion und Verteilung des Sozialprodukts ergänzender Bestimmungsgründe bedurften. Beginnend mit einer Beeinflussung der Verbraucher, dann weiter über eine Lenkung von Produktion und Verbrauch bis hin zu einer detaillierten Reglementierung, übernahm der Staat unter Schaffung des technisch-organisatorischen Apparats die Aufgabe, an Stelle des Marktpreises den Ablauf der Wirtschaft zu steuern. Die staatlichen Massnahmen waren unter Berücksichtigung empfindlicher Strafandrohungen zwar in der Lage, die freie Preisbildung und damit die offene Inflation auszuschalten (252), konnten aber an dem Tatbestand der unterschiedlichen Entwicklung von Geld- und Güterseite nichts ändern. Somit bildete die obrigkeitlich festgesetzte Kaufkraft der Mark kein Merkmal ihres inneren Wertes, und man kann die Periode staatlicher Preisfestsetzung und -überwachung als einen Zustand "latenter

Inflation" bezeichnen, der nach Kriegsende, als die Überwachungsmassnahmen lockerer wurden, im "Schwarzen Markt" seinen offenen Niederschlag fand.

3. Teil

Die Aufgaben der Notenbank und ihre Kredite an den Staat

§ 1. Die Aufgaben der Notenbank

a) Fragestellung

Unseren Betrachtungszeitraum von 1875 bis 1945 kann man im Rahmen der Fragestellung in vier Perioden gliedern:

Periode	Staatsverschuldung	Mitwirkung der Notenbank
1875 - 1914	klein	gering
1914 - 1923	gross	stark
1924 - 1932	klein	gering
1933 - 1945	gross	stark

Diese Gegenüberstellung von Staatsverschuldung und Mitwirkung der Notenbank lässt erkennen, dass eine grosse Verschuldung des Staates jeweils auch eine starke Beanspruchung der Notenbank im Gefolge hatte. Berücksichtigt man hierbei die im I. Teil dargestellten institutionellen Voraussetzungen für das Wirksamwerden der kreditären Beziehungen zwischen Staat und Notenbank, so kann man weiter feststellen, dass jede der vier Perioden durch die für den Ablauf erforderliche Gesetzgebung eingeleitet worden ist. Jeweils wenn der Staat einen grossen Geldbedarf hatte, den er aus anderweitigen Einnahmen nicht decken konnte oder wollte, wurde die Notenbank veranlasst, freiwillig oder kraft Gesetzes diesen zu befriedigen. Die Erkenntnis dieses Tatbestandes wirft die Frage auf, welche Aufgaben der Notenbank eigen sind und wie deren Verhältnis zueinander ist.

b) Regelung des Zahlungsverkehrs

Durch das Bankgesetz von 1875 wurde der Reichsbank die Aufgabe übertragen, für die Regelung des Geldumlaufs und für

den Zahlungsausgleich zu sorgen. Hierzu wurde ihr das Notenemissionsrecht übertragen, das zugleich die Pflicht enthielt, eine genügende Menge Banknoten bereit zu halten, die den Zahlungsverkehr in der Volkswirtschaft sicherstellen konnte. Dem Zahlungsausgleich diente die Einrichtung des Überweisungsverkehrs, der später mit Ausdehnung der bargeldlosen Zahlungsweise durch private Girokreise ergänzt wurde.

c) Bank der Banken

Die Pflicht zur Bereitstellung einer genügenden Menge an Zahlungsmitteln und deren Abgabe verweist gleichzeitig auf eine nächste Aufgabe: Sicherung der Zahlungsbereitschaft innerhalb der Volkswirtschaft.
Diese Aufgabe ist nicht gleichzusetzen mit der einfachen Hingabe von Geld bei entsprechendem Bedarf. Vielmehr beinhaltet sie eine selektive Funktion, nämlich Hingabe von Geldmitteln bei volkswirtschaftlichem Bedarf. Durch die Tatsache, dass die wichtigsten Kunden der Notenbank die Kreditbanken (253) sind, nimmt sie die Stellung einer letzten Liquiditätsquelle für das gesamte Bankensystem und damit für die Volkswirtschaft ein. In der Wirtschaftskrise 1931 wurde diese Aufgabe evident, als die Liquiditätsreserve der Banken zusammengeschmolzen und die Reichsbank nicht in der Lage war, die nötigen Mittel zur Verfügung zu stellen. Gleichzeitig wurde sichtbar, dass die Notenbank in Wahrnehmung dieser Aufgabe über eine genügende Breite ihres Repertoires verfügen muss, so dass volkswirtschaftlich notwendige Kredite nicht auf Umwegen über künstliche Manipulationen (siehe Akzept- und Garantiebank AG) vergeben zu werden brauchen.

d) Wirtschaftspolitische Aufgaben

Anfang der 30er Jahre bekam die Notenbank einen weiteren Aufgabenkreis übertragen: Die aktive Beeinflussung von Konjunkturbewegungen. Die hierzu erforderlichen Einsatz-

arten, die Geldmengenpolitik und die Zinspolitik, sind an das Vorhandensein einer nicht metallisch gebundenen Währung geknüpft. Die Notenbank muss daher in ihrer Politik von nicht beeinflussbaren Bestimmungsfaktoren frei sein, wenn sie wirkungsvoll den Konjunkturverlauf mitgestalten soll.

e) Alimentierung des staatlichen Haushalts

Mit der Ausdehnung staatlicher Tätigkeit und damit der Zunahme des staatlichen Geldbedarfs erwuchs der Notenbank hier eine zusätzliche Aufgabe. Die Unterstützung der Zahlungsfähigkeit des Staates vollzog sich bis zum Beginn des 1. Weltkrieges nach privatwirtschaftlichen Gepflogenheiten. In der Folgezeit trat die Alimentierung immer mehr in den Vordergrund und wurde zeitweise zum bestimmenden Merkmal der Notenbanktätigkeit überhaupt. Die Dringlichkeit dieser Aufgabe, besonders in staatspolitischen "Notzeiten", wurde oben eingehend dargelegt.
Man könnte hier einwenden, dass diese Aufgabe Teil des oben unter c) genannten Aufgabenkomplexes sei, da der Staatsbedarf seinerseits Teil des volkswirtschaftlichen Geld- und Kreditbedarfs ist. Die Sonderstellung des Kredits an den Staat resultiert aus drei Momenten:
1. Die praktische Entwicklung der Notenbankpolitik beweist, dass die Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit des Staates eine dominierende Stellung einnahm, der gegenüber andere Aufgaben häufig zurücktreten mussten (254).
2. Die Methodik der Alimentierung des Staatshaushalts war eine andere als die Kreditgewährung an Private.
3. Der Staat als Kreditnehmer ist mit dem privaten Kreditnehmer nicht vergleichbar. Der Unterschied wird sichtbar, wenn man sich die Folgen der Zahlungsunfähigkeit eines Privaten und der des Staates vergegenwärtigt.

f) Hüterin der Währung

Diese "vornehmste Aufgabe" (255) der Notenbank hat die Stabilisierung des Geldwertes zum Ziel. Der qualitative Begriff des Geldwertes stellt das Ergebnis eines Vergleiches der Geldmenge mit anderen volkswirtschaftlichen Grössen, wie z.B. dem Sozialprodukt, dar. Da die vergleichbaren Grössen in der Regel jedoch von der Notenbank nicht modifiziert werden können, muss sie den Geldwert über Mengenregulierungen beeinflussen. Stabilerhaltung des Geldwertes bedeutet danach, allgemein gesagt, Stabilerhaltung der Geldmenge, so lange sich die Güterseite nicht ändert, und Ausweitung bzw. Einengung der Geldmenge bei entsprechenden Bewegungen auf der Güterseite bei gleichzeitiger Berücksichtigung der Umlaufsgeschwindigkeit und der Zahlungsbilanzeinflüsse.

§ 2. Die Geldmengenpolitik der Reichsbank

Obige Gliederung offenbart die konträren Tendenzen, die den einzelnen Aufgaben immanent sind. Einerseits trägt die Stellung der Notenbank als Bank der Banken und vor allem als Stütze des Staatshaushalts geldmengenausweitenden Charakter, andererseits ist sie als Hüterin der Währung jedoch verpflichtet, die Geldmenge auf einer bestimmten Höhe zu halten oder zumindest nach anderen Gesichtspunkten auszurichten. Die konjunkturpolitischen Notwendigkeiten können schliesslich von der Geldmengenpolitik der Notenbank ebenfalls andersgeartete Massnahmen erheischen. Im Falle unterschiedlicher Notwendigkeiten hängt es von den gesetzlichen bzw. effektiven Machtverhältnissen einerseits und/oder den persönlichen Fähigkeiten der Notenbankleitung andererseits ab, welchem Bestimmungsgrund Vorrangigkeit eingeräumt wird.

a) Währungsordnung als bestimmendes Merkmal

1. Geldmengenregulierung in einer gebundenen Währung

Besteht eine metallisch gebundene Währung, d.h. hat der Gesetzgeber ein bestimmtes Austauschverhältnis zwischen einem Metall und dem Währungsgeld festgelegt, indem er die Geldmenge von dem Vorhandensein einer entsprechenden Menge an Währungsmetall abhängig machte, entspringt daraus der Notenbank die Pflicht, dieses Verhältnis bei Veränderung des Deckungsbestandes durch Beschränkung oder Ausdehnung der Geldmenge zu halten.

Wie bereits erläutert, musste die Reichsbank nach dem Bankgesetz von 1875 jederzeit auf Verlangen ihre Banknoten gegen Gold bzw. Goldmünzen eintauschen. Um diesem Begehren jederzeit nachkommen zu können, wurde sie verpflichtet, die Menge ihrer umlaufenden Mittel zu einem Drittel in Gold zu decken (256). Auch das Bankgesetz von 1924 enthielt die Deckungsvorschrift, wenn auch in modifizierter Form, wonach Banknoten und Giroverbindlichkeiten zu einem bestimmten Teil gedeckt sein mussten, ohne allerdings gleichzeitig die Einlösungspflicht zu statuieren.

Auf der Basis solcher Bestimmungen konnte die Notenbank nicht mehr in vollem Umfang die Stabilerhaltung des Geldwertes gewährleisten, da die Geldmengenpolitik teilweise eine Funktion der Deckungsmittelmenge und damit der Zahlungsbilanz wurde. Insbesondere bei Deckungsmittelabfluss mussten die Deckungsbestimmungen besondere Bedeutung gewinnen: Wenn z.B. bei einer 100 %igen Golddeckung eine Geldmenge von 1 Mill Einheiten vorhanden ist, so muss die Geldmenge bei einem Goldabfluss von 100.000 Einheiten um 10 % eingeschränkt werden. Besteht die Dritteldeckung, dann muss die Geldmenge im gleichen Fall um 300.000 Einheiten, also um 30 % reduziert werden. Mit anderen Worten: Je geringer der Deckungssatz, um so schwerwiegender kann sich ein Goldabzug auf die Geldmenge auswirken. Damit manifestiert sich die Aufgabe der Notenbank als Hüterin der Währung in einer gebundenen Währungsordnung erstens in der Zu-

rückweisung aller Kreditbegehren, sobald die Deckungsgrenze erreicht ist und zweitens in der Anpassung der Geldmenge an Veränderungen der Deckungsmenge, wobei sie jedoch, unter Berücksichtigung des Umstandes, dass der Deckungssatz eine Untergrenze darstellt, nur bei Deckungsmittelentzug aktiv werden muss.

2. Interessenkollision in einer freien Währung

Demgegenüber gibt es im Rahmen einer freien Währung keine Einlösungs- und Deckungsvorschriften. Die Notenbank ist in ihrer Geldmengenpolitik frei, sofern keine anderen Hemmnisse, wie z.B. absolute Begrenzung der Banknotenausgabe usw., wirksam werden. Der Begriff der "freien" Geldmengenpolitik bezieht sich jedoch nur auf materielle Möglichkeiten der Gestaltung ihrer Politik. Es ist damit nicht gesagt, dass nicht andere Faktoren auf die Notenbankpolitik einwirken. Insbesondere seit die Notenbank mit der Diskontpolitik und der Offenmarktpolitik aktiv in die Wirtschaftspolitik eingriff, konnte sie in Konflikt mit den Interessen des Staates kommen. Man denke weiter an die Gestaltung der Mindestreserve, was zweifellos einen hoheitlichen Akt darstellt. Um die Massnahmen der Notenbank einerseits und die wirtschaftspolitischen Ziele des Staates andererseits zu koordinieren, tritt die Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung des Verhältnisses zwischen Staat und Notenbank auf. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Notenbankpolitik Teil des politischen Geschehens in einem Staat ist, die Politik aber vom Staat selbst gestaltet wird, so dass es naheliegt, die Notenbank dem Staat unterzuordnen (257). Gleichzeitig sei daran erinnert, dass mit der Ausweitung der öffentlichen Aufgaben und Ausgaben aus der reinen Fiskalpolitik vergangener Jahrhunderte ein Instrument der gesamten Wirtschaftspolitik gemacht wurde. Das bedeutet jedoch die Gefahr eines Missbrauches der Notenbank für Staatszwecke, wenn das Unterstellungsverhältnis zu sehr den Statt begünstigt.

3. Kreditverwendung und Geldwert

Stucken [258] unterscheidet im Rahmen der freien Währung zwei Typen der geldmengenbestimmenden Notenbankpolitik. Im ersten Falle handelt es sich um die Befriedigung von Kreditwünschen des Marktes, die dem volkswirtschaftlichen Bedarf entsprungen sind. Wenn nämlich eine bestimmte Menge von Waren bereit steht, bedarf es zu deren Umsatz einer bestimmten Menge von Zahlungsmitteln. Damit dieser vollzogen werden kann, stellt die Notenbank das Geld provisorisch zur Verfügung, bis die Ware beim Konsumenten ankommt. Nun fliesst das Geld zurück zum ersten Kreditnehmer, der seine Notenbankschulden begleichen kann. Dem Produktions- oder Handelskredit wohnt so die Tendenz inne, sich selbst zu liquidieren. Durch selektive Kredithergabe vermag die Notenbank volkswirtschaftlich ungerechtfertigten Erhöhungen des Preisniveaus und der Wechselkurse entgegenzuwirken, d.h. den Geldwert von der Geldseite her zu stabilisieren.
Im zweiten Falle fehlt der Geldschöpfung die immanente Knapphaltung der Geldmenge, wenn sie nicht dem Bedarf des wirtschaftlichen Verkehrs entspringt, sondern durch einen Konsumtionsakt ausgelöst wird. Hierbei ist der Kreditnehmer zugleich Konsument, der mit Hilfe der kreditierten Geldmenge die Ware dem Markt entnimmt. Der Empfänger, d.h. der Hersteller oder Händler, hat keinen Grund, das Geld der Ausgabestelle wieder zurückzuleiten. Somit kursiert diese Geldmenge auf dem Markt ohne ein gütermässiges Pendant. Der Kreditnehmer muss seinerseits aus anderen Einnahmen den Kredit tilgen.
Während sich im ersten Falle die Geldschöpfung dem gütermässigen Vorgang auf dem Markt anpasst und damit geldpolitisch neutral bleibt, fehlt das gütermässige Äquivalent im zweiten Falle, weshalb die Geldschöpfung hier auf den Geldwert wirkt, zumindest so lange, bis durch Rückzahlung oder andere Geldvernichtungsmassnahmen eine Reduzierung der Geldmenge einerseits oder durch Ausweitung der Gütermenge

andererseits wieder ein Gleichgewicht eintritt.

b) Die Geldvernichtung als Aufgabe

1. Verantwortlichkeit des Staates für den Geldwert

In die Zeit von 1875 bis 1945 fielen zwei Perioden grosser Kreditgewährungen der Notenbank, in denen fast ausschliesslich der Staat Schuldner war. Betrachtet man die Verwendung der ihm zugeflossenen Mittel, so findet man, dass es sich überwiegend um Konsumtivkredit handelte, sei es, dass damit Sold an Soldaten, Gehälter an Beamte, Kriegsmateriallieferungen an Händler, Unterstützungen usw. bezahlt wurden. In allen diesen Fällen war keine Selbstregulierung der Rückzahlung zu erwarten, wobei von der Zeit des konjunkturellen Aufschwungs 1933-1935 einmal abgesehen sei. Einmal hingegebenes Geld blieb im Verkehr, und es war Aufgabe des Staates, für die Tilgung aus anderen Quellen zu sorgen. Damit war aber auch der Notenbank die Möglichkeit entzogen, durch Variierung der Geldmenge einen Ausgleich gegenüber der Güterseite herbeizuführen, da sie sich durch die Verpflichtung, Staatspapiere zu rediskontieren, in einer passiven Stellung im Rahmen der Geldwertpolitik befand, so dass sie ihre Aufgabe als Hüterin der Währung nicht mehr in vollem Umfang wahrnehmen konnte. Eine Stabilisierung des Geldwertes musste, wollte man nicht der Geldentwertung Tür und Tor öffnen, von der Güterseite her erfolgen. Sie unterlag damit aber dem Verantwortungsbereich des Staates.
Im ersten Weltkrieg ergriff der Staat aber nur zögernd Massnahmen, die geeignet waren, die Kaufkraft des Geldes zu stabilisieren, wie Preisbindung, Verteilung usw. Ja, er löste sich als erster wieder davon (259) und gab den Anstoss zu Preissteigerungen und damit zu einer Intensivierung der Geldentwertung. Der politischen Konzeption in der NS-Zeit entsprechend wurde die Währungspolitik und insbesondere die Sicherung des Geldwertes als eine Aufgabe des Staates angesehen (260). In konsequenter Durchführung dieser Ziel-

setzung wurde der technisch-organisatorische Rahmen geschaffen, innerhalb dessen und mit Hilfe dessen Geldwertschwankungen sich im Inland auf die Preise nicht auswirken konnten.

2. Konsequenzen für die Notenbank

Gab es danach noch eine Geldmengenpolitik der Reichsbank, die geldwertbildenden Charakter besass, oder erschöpfte sich ihr Tun zeitweise in der Bereitstellung der benötigten Mittel?
Die Notwendigkeit, dem Staat die erforderlichen Mittel zur Verfügung zu stellen, ergab sich aus der Stellung der Notenbank als Teil der gesamten Volkswirtschaft, die ganz den politischen Zielen untergeordnet wurde. Unterstützt wurde dieses Anliegen durch den äusserlich sichtbaren Zwang, indem die Reichsbank sowohl im ersten als auch im zweiten Weltkrieg sachlich und personell der Reichsführung unterstellt wurde. Danach stellte die Frage nach der absoluten Höhe der Kreditbeanspruchung ein Politikum dar und ist im Rahmen dieser Arbeit nicht zu beantworten. Erblickt man in der Notenbankleitung ein beratendes Organ der Staatsführung, so wird man der Reichsbank jedoch einen gewissen Einfluss auf die Methodik der Staatsfinanzierung und damit letztlich auch auf die Inanspruchnahme von Notenbankkredit zubilligen können.
Die Feststellung, dass die Höhe der Kredite an den Staat dem Einfluss der Notenbank entzogen war, legt die Frage nahe, ob die Notenbank nicht auf andere Weise versuchen konnte, die Geldschöpfung zu neutralisieren oder wenigstens teilweise zu kompensieren. Die Verpflichtung hierzu entsprang letztlich, trotz staatlicher Priorität auf dem Gebiet des Geldwesens, ihrer Aufgabe als Hüterin der Währung.

3. Durchführung der Geldvernichtung

Die Wege der Vernichtung des Geldes mussten zwangsläufig verschieden sein, je nach Art der jeweils wirksamen Faktoren.

Im ersten Weltkrieg resultierte eine Form der Geldvernichtung unmittelbar aus dem Kriegsfinanzierungsplan. In Abständen von einem halben Jahr wurden Anleihen aufgelegt, die die Geldmenge reduzierten. Da die Reichsbank zentrale Zeichnungsstelle war, konnte sie diese Geldvernichtungsart mit einer zweiten verbinden. Sie stellte dem Staat gegen Schatzanweisungen Geld zur Verfügung, der es seinerseits in Verkehr brachte. Von dort gelangte es zu den Banken, die dafür Anlage suchten. Hiefür boten sich, neben den regelmässigen Kriegsanleihen, vor allem Schatzanweisungen an. Dadurch gelang es der Reichsbank einmal, eine Entlastung ihres Portefeuilles und zum anderen aber auch eine wirksame Verringerung der Geldmenge durchzusetzen.
In welchem Masse sie dieser Aufgabe gerecht werden konnte, wurde oben bereits dargestellt. Gleichzeitig sei darauf verwiesen, dass im selben Umfang wie die Geldvernichtung durch die Reichsbank zu scheitern begann, die Wirkungen der Inflation offenbar wurden.

In der NS-Zeit wurde die Geldvernichtung seitens der Reichsbank im Einvernehmen mit der Staatsführung in verschiedenen Formen teils gleichzeitig, teils aufeinanderfolgend praktiziert. Neben der Absaugung von überschüssiger Kaufkraft (261) durch die mannigfaltigen Arten von Anleihen, die während der gesamten Periode begeben wurden, schaltete die Reichsbank zuerst Anfang 1935 die Deutsche Golddiskontbank in den Geldvernichtungsprozess ein. Wie erläutert, war dieses Institut mit wechselndem Erfolg bis Anfang des Krieges im Rahmen der Geldwertpolitik tätig. Neben der Deutschen Konversionskasse, der ähnliche Aufgaben wie der Deutschen Golddiskontbank zugefallen waren, ist vor allem aber die Reichsbank selbst tätig geworden. Die Bestimmung, dass alle umlaufenden Mefo-Wechsel bis zum 30.9.1938 bei ihr zum Diskont gelangen müssten, versetzte sie in die Lage, aktiv das Kreditvolumen überwachen zu können. Gleichzeitig entzog sie dem Markt durch Zurverfügungstellung von eigenen Mefo-Wech-

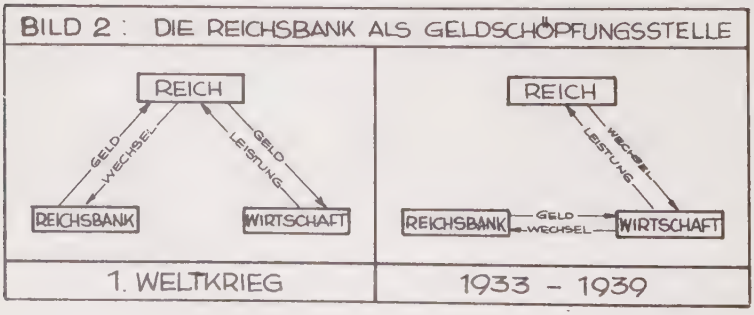
selbescheinigungen wieder die überschüssigen Mittel. Ebenfalls ist der Verkauf der Offenmarktpapiere Ende 1939/Anfang 1940 als eine Massnahme der Geldvernichtungspolitik zu werten.

Die Bestrebungen der Reichsbank mussten jedoch ihre Grenze dort finden, wo der Staat seinerseits einen flüssigen Geldmarkt benötigte, um sein Kreditbedürfnis zu befriedigen. Dennoch kann man, wenn auch nicht im Umfang, so doch in den Methoden der Staatsverschuldung ab 1935 ein Entgegenkommen gegenüber dem Anliegen der Reichsbank erblicken. Es wurden eine Reihe von Hemmnissen eingebaut, die die Geldschöpfung bei der Reichsbank entweder verhindern oder zumindest zeitlich hinausschieben sollten.

Schlussbemerkung

Wie die Finanzierung des Staatsbedarfs nicht nach allgemein gültigen Regeln zu bewerkstelligen war, so musste sich auch eine notwendige Verschuldung eigene Wege suchen, je nach den geld-, finanz- und volkswirtschaftlichen sowie politischen Gegebenheiten. In unseren Betrachtungszeitraum fielen zwei Perioden stetig zunehmender Staatsverschuldung. Trotz unterschiedlicher Gründe hatten beide im Prinzip gemeinsam, dass die Höhe der erforderlichen Mittel die Beanspruchung allein des privaten Kapitalmarktes ausschloss. Damit musste das Geldschöpfungspotential der Reichsbank eingeschaltet werden. Während aber im ersten Weltkrieg in der Notenbank der erste Kreditgeber an den Staat zu sehen war, die Wirtschaft bzw. die Banken dann, nach den Zahlungen durch das Reich, in den Besitz von Notenbankgeld gelangten, offenbarte sich die Tätigkeit der Reichsbank nach 1933 bis zum Beginn des zweiten Weltkrieges als eine Art von Offenmarktpolitik, da die Finanzwechsel (Arbeitsbeschaffungs- und Mefo-Wechsel) über die Wirtschaft zur Notenbank zum Rediskont gelangten. Erst ab Mitte 1939 wurde die direkte Kreditbeziehung zwischen Reich und Reichsbank wie im ersten Weltkrieg aufgenommen.

BILD 2: DIE REICHSBANK ALS GELDSCHÖPFUNGSSTELLE



Dieser Unterschied im tatsächlichen Ablauf blieb im Hinblick auf die Funktion der Notenbank ohne durchgreifende Wirkung. In beiden Fällen war das Dazwischenschalten der Reichsbank die Voraussetzung für den Kreislauf, der dann wegen des Preis- und Lohnstops, wegen des Verbots der privaten Kreditnahme, wegen des Verbots von Neuinvestitionen usw. eine Überliquidität auslöste, die sich der Staat seinerseits wieder zu Nutzen machen konnte. Auch waren die Liquiditätsvorschriften des KWG keinesfalls dazu angetan, den Geldüberhang zu beseitigen. Im Gegenteil wurden vielmehr dadurch Geldmittel durch relativ illiquide Anlageposten bilanzmässig ersetzt und so frei für den Staatsbedarf.
Als Ergebnis kann man feststellen, dass sich die Mitwirkung der Notenbank bei der Staatsverschuldung von der Gründung der Reichsbank bis zum Zusammenbruch als unabdinglich für eine ausreichende Kreditversorgung des Staates manifestierte. Ergänzend hierzu sei als charakteristisch für die Entwicklung in Deutschland hervorgehoben, dass der Staat, zumindest am Anfang grösserer Kreditperioden, den Versuch machte, seine Verschuldung und seine Kreditbeziehungen zur Notenbank zu verschleiern. Man denke hier an die Deckungsbestimmungen des ersten Weltkrieges (Darlehenskassen) oder an die Zeit nach 1932 (Sonderwechsel). Leider war es bisher nicht möglich, eine einmal ausgelöste Verschuldungswelle des Staates in Deutschland anders als durch einen totalen Zusammenbruch des gesamten Geld- und Währungsgefüges zu beenden, da die Verschuldung unter Einsatz der Notenbank immer Teil einer bestimmten Entwicklung in der allgemeinen Staatspolitik war.

Schrifttumsverzeichnis

Albrecht, Gerhard: Bericht über die deutsche Kriegsfinanzierung,
in Finanz-Archiv NF Bd. 7, 1940

Andreae, Wilhelm: Geld und Geldschöpfung, Stuttgart und Wien 1953
(erschienen als Bd. 36 der Sammlung "Die Universität")

Benning, Bernhard: Naturalwirtschaftliche Finanzierung und Kreditbanken,
in Bank-Archiv 1939

Burkheiser, Karl: Kriegsfinanzierung und Wirtschaftssystem,
in Bank-Archiv 1940

Burkheiser, Karl: Finanzierung des totalen Krieges,
Berlin 1940

Burkheiser, Karl: Grenzen des Staatskredits, Berlin 1937

Eisele, Julia: Die Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung, Diss. Berlin 1933

Eulenberg, Franz: Die sozialen Wirkungen der Währungsverhältnisse,
in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik,
122. Bd., III. Folge, 67. Bd., Jena 1924

Eversmeier, Klaus: Die Theorie des Pump-Priming und der deutsche Wirtschaftsaufschwung ab 1932,
Diss. Mannheim 1954

Eynern, Gert von: Die Unabhängigkeit der Notenbank, 1957
(erschienen in der Schriftenreihe der Deutschen Hochschule für Politik, Berlin)

Finzel, Gerda: Die Geldmenge in Deutschland 1938-1943,
Diss. Erlangen 1947

Föhl, Carl: Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf,
Berlin 1955

Forst, Hans: Die Geldmenge in Deutschland 1927-1937,
Rostock 1939
(erschienen als Heft 42 der Hamburger Wirtschafts- und Sozialwirtschaftlichen Schriften)

Frei, Rudolf: Die theoretischen Grundlagen der deutschen Währungspolitik unter dem Nationalsozialismus, Bern 1947

Friedrichs, Adolf: Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, in Bank-Archiv 1934

Geisler, Rud. P.: Notenbankverfassung und Notenbankentwicklung in USA und Westdeutschland, Berlin 1953 (erschienen als Heft 9 der Volkswirtschaftlichen Studien)

Gestrich, Hans: Neue Kreditpolitik, Stuttgart und Berlin 1936 (erschienen als Heft 3 in Ordnung der Wirtschaft)

Goblet, Georg: Der NF-Steuergutschein als staatliches Finanzierungsinstrument, Diss. Erlangen 1944

Grosser, Horst: Die Beziehungen zwischen Reichsbank und Staat im Laufe der Geschichte, Diss. Jena 1941

Grotkopp, Wilhelm: Die grosse Krise, Düsseldorf 1954

Grünberg, H.-J.: Die rechtliche und wirtschaftliche Bedeutung der Deutschen Gesellschaft für öffentliche Arbeiten (Oeffa), Diss. Berlin 1936

Gulden, Walter: Die Offenmarktpolitik bei der Deutschen Reichsbank und der Bank Deutscher Länder, Diss. Erlangen 1951

Gutmann, Franz: Auslandskredite und Auslandsverschuldung, Berlin 1930

Hahn, L. A.: Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, Tübingen 1930

Hasse, E.: Die Krisenmassnahmen des Jahres 1931 in Untersuchungen des Bankwesens 1933, I. Teil, 2. Bd., Berlin 1933

Helfferich, Hans: Die Autonomie der Reichsbank, in Bank-Archiv 1922

Herrmann, Kurt: Reichsbank, Banken, Kapitalmarkt und Wirtschaft, in Bank-Archiv 1934

Hövel, Paul: Arbeitsbeschaffung und Wirtschaftsplanung, Diss. Heidelberg 1934

Knauss, Robert: Die deutsche, englische und französische Kriegsfinanzierung, Berlin und Leipzig 1923

Lansburgh, Alfred: Die Politik der Reichsbank und die Reichsschatzanweisungen nach dem Kriege in Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 166. Bd., 2. Teil, München und Leipzig 1924

Lanter, Max: Die Finanzierung des Krieges; Quellen, Methoden und Lösungen seit dem Mittelalter bis zum Ende des zweiten Weltkrieges 1939 bis 1945, Diss. Zürich 1950

Löbbe, Friedrich: Die Kreditaufnahme des Deutschen Reiches von der Währungsstabilisierung 1923 bis zum Zusammenbruch 1945, Diss. Bonn 1949

Lotz, Walter: Die deutsche Staatsfinanzierung im Kriege, Stuttgart, Berlin und Leipzig 1927

Lotz, Walter: Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14.3.1875, Leipzig 1888

Lütge, Friedrich: Die deutsche Kriegsfinanzierung im ersten und zweiten Weltkrieg, in Beiträge zur Finanzwissenschaft und zur Geldtheorie, Göttingen 1953

Moeller, Hero: Der monetäre Staatskredit, in Beiträge zur Finanzwissenschaft und zur Geldtheorie, Göttingen 1953

Moeller, Hero: Leistungen und Aufgaben der deutschen Geldpolitik der Gegenwart, in Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Muhs, Karl: Zum Gutachten der Dawes-Kommission, in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 122. Bd., III. Folge, 67. Bd., Jena 1924

Prion, W.: Das deutsche Finanzwunder, Berlin 1938

Prion, W.: Geld und Kredit in Theorie und Praxis, Berl.1936

Reinhardt, Fritz: Die Arbeitsschlacht der Reichsregierung, Berlin 1933

Sarow, Friedrich: Offenmarktpolitik zur Konjunkturregelung, München und Leipzig 1937 (erschienen als Heft 5 der Neuen Reihe Staatswissenschaftlicher Arbeiten)

Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, Berlin und Leipzig 1928

Schacht, Hjalmar: Finanzwunder und Neuer Plan, Berlin 1938

Schachtschabel, H.G.: Die Entwicklung der deutschen Währungsgesetzgebung,
in Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Schäffle, A.: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs,
in Zeitschrift f. d. ges. Staatswissenschaften,
Bd. 40 (1884)

Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, Berlin 1936,
(erschienen als 4. Heft im II. Teil der Reihe "Zum wirtschaftlichen Schicksal Europas")

Schmölders, Günter: Probleme der Preisbeherrschung,
in Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Schmölders, Günter: Das Verhältnis von Währungspolitik und Finanzpolitik in Geschichte und Gegenwart,
in Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Schröder, Ludwig: Die Stellung der Reichsbank auf Grund des Reichsgesetzes über das Kreditwesen vom 5. Dezember 1934, Diss. Berlin 1937

Stucken, Rudolf: Kredit als finanzwirtschaftliches Dekkungsmittel,
in Finanz-Archiv NF Bd. 5, 1938

Stucken, Rudolf: Die deutschen Kreditbanken im Kriege,
in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik,
157. Bd., 1943

Stucken, Rudolf: Kriegsfinanzierung und Kreditausweitung,
in Bank-Archiv 1940

Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, Tübingen 1949

Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, Tübingen 1953

Stucken, Rudolf: Deutsche Geldpolitik im Kriege,
in Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Terhalle, Fritz: Die Finanzwirtschaft des Staates und der Gemeinden, Berlin 1948

Ullmann, Heinrich: Die Stellung der Reichsbank auf dem Geldmarkt vor und nach dem Kriege, Diss. Freiburg 1931

Wagemann, Ernst: Wo kommt das viele Geld her? Düsseldorf 1940

Wagner, Adolph: Separat-Abzug aus dem Handbuch der Politischen Oekonomie,
hrsg. v. Schönberg, Tübingen, o.J. (1897)

Wendt, Siegfried: Die Entwicklung des deutschen Geldwesens, Frankfurt a.M. 1950

Westermann, Franz-Heinrich: Die Geldschöpfung der Reichsbank von 1932 bis zum Neuen Finanzplan 1939, Diss. Hamburg 1940

van Zwoll, J.H.: Mindestreserven als Mittel der Geld- und Kreditpolitik, Berlin 1954

Arbeitsbeschaffung
in Wirtschaftsheft 10 der Frankfurter Zeitung

Bank-Archiv

Beiträge zur Finanzwissenschaft und zur Geldtheorie, Festschrift für Rudolf Stucken, Göttingen 1953

Börsen- und Wirtschafts-Kalender 1940 der Frankfurter Zeitung

Deutsche Geldpolitik, Berlin 1941

Deutscher Reichsanzeiger und Preussischer Staatsanzeiger

Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen. Im Auftrag der Reichsregierung den von der Reparationskommission eingesetzten Sachverständigenausschüssen übergeben, Berlin 1924

Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung im Jahre 1934/1935/1936 (3 Hefte). Überreicht durch die Deutsche Bau- und Bodenbank AG und die Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten, Berlin

Finanz-Archiv

Frankfurter Zeitung

Die öffentliche Verschuldung im Deutschen Reich am 31.3.1928 und am 31.12.1929, Berlin 1930 (erschienen als Heft 13 der Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches)

Probleme der öffentlichen Finanzen und der Währung, Festgabe für Eugen Grossmann, Zürich 1949

Probleme und Aufgaben des deutschen Geld- und Kreditwesens, hrsg. vom Deutschen Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen, Berlin 1942

Die Reichsbank 1876-1910, (Denkschrift), Statistischer Teil, Berlin o.J.

Die Reichsbank 1901-1925, (Denkschrift), Teil I und II, Berlin o.J.

Reichsgesetzblatt

Der Rentenführer, Handbuch der festverzinslichen Werte 1942/43, bearb. v. O. Schwab, Berlin 1943

Statistisches Handbuch von Deutschland 1928-1944, hrsg. v. Länderrat des amerikanischen Besatzungsgebiets, München 1949

Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich

Verwaltungs-Berichte der Reichsbank

Wirtschafts-Handbuch, Jg. 1944, Frankfurt a.M. 1944

Wirtschaft und Statistik

Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914 bis 1923, Berlin 1925 (erschienen als Heft 1 der Sonderhefte zu Wirtschaft und Statistik, 5. Jg.)

Anmerkungen

1) Die Arbeit wurde inhaltlich im Spätsommer 1958 abgeschlossen.

2) Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, Tübingen 1949, S. 78

3) Vgl. Münzgesetz vom 9.7.1873, RGBl. S. 233

4) RGBl. 1875, S. 177

5) Bardeckung = Bestand an Gold und umlaufsfähigen Münzen, Reichskassenscheinen, Noten anderer deutscher Banken.
Zahlen hierzu siehe:
Die Reichsbank 1876-1910, Statistischer Teil (Denkschrift), Berlin o.J., und
Die Reichsbank 1901-1925, Teil I u. II (Denkschrift), Berlin o.J.

6) Der Giroumsatz der Reichsbank stieg von 1876 bis 1913 von 237 auf 633 Umsätze pro 1 Mark des durchschnittlichen Giroguthabens.
Errechnet nach:
Die Reichsbank 1901-1925/II.

7) Die Reichsbank 1901-1925/II, a.a.O., vgl. S. 16/17

8) RGBl. 1914, S. 347

9) RGBl. 1914, S. 327

10) RGBl. 1914, S. 326

11) RGBl. 1914, S. 340

12) RGBl. 1914, S. 325 - Hierin wurde dem Reich die Beschaffung ausserordentlicher Einnahmen erleichtert, indem der Kanzler die Ermächtigung erhielt, entsprechend den Erfordernissen Schulden gegen Ausgabe verzinslicher und unverzinslicher Schuldverschreibungen des Reiches aufzunehmen.

13) Die Dritteldeckung fiel erst am 9.5.1921 weg (RGBl. 1921, S. 508).

14) Im folgenden wird für die Darlehnskassen auch die Abkürzung "DLK", bzw. für die Darlehnskassenscheine die Abkürzung "DLK-Scheine" gebraucht.

15) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, Tübingen 1953, vgl. S. 18

16) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S. 19

17) RGBl. 1923/I, S. 963

18) RGBl. 1924/II, S. 235

19) Von den 1.200 Mill RM erhielt das Reich 900 Mill RM mit 6 % verzinslich und 300 Mill RM unverzinslich als Kredit.

20) Um den Betriebskredit des Reiches sinnvoller zu gestalten, verschob man später die Rückzahlungsverpflichtung jeweils auf den 15. Juli des nächsten Jahres (RGBl. 1930/II, vgl. S. 355). Die Vorschrift bezüglich des Reichsbankkredites von 100 Mill RM wurde bis zum 15.6.1939 beibehalten (RGBl. 1939/I, vgl. S. 1015).

21) RGBl. 1926/II, vgl. S. 355

22) Im Gegensatz zu den Deckungsbestimmungen bis 1923 unterlagen ab 1924 auch die täglich fälligen Verbindlichkeiten gewissen Deckungsverpflichtungen.

23) Vgl. S. 61 ff. dieser Arbeit.

24) Die Aufhebung des § 29 Abs. 3 erfolgte durch Not-VO am 19.9.32, nachdem erst die internationalen Bindungen im Lausanner Abkommen gefallen waren (RGBl. 1932/I, vgl. S. 445).

25) E. Hasse: Die Krisenmassnahmen des Jahres 1931, in Untersuchungen des Bankwesens 1933, I. Teil, 2. Bd., Berlin 1933, vgl. S. 67 ff.

26) RGBl. 1933/II, S. 827

27) RGBl. 1939/I, S. 1015

28) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S. 162

29) RGBl. 1875, S. 177

30) Dessen ungeachtet sorgte der Partikularismus der deutschen Kleinstaaten aber einerseits für den Fortbestand der "Privatnotenbanken" sowie andererseits dafür, dass die Reichsbank nicht als reine Staatsbank

gebildet, sondern rechtlich das Produkt eines Kompromisses wurde. Vgl. hierzu besonders:
Lotz, Walter: Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14.3.1875, Leipzig, 1888, S. 143 ff.

1902 gab es nur noch 4 Privatnotenbanken, deren Tätigkeit sich aber im Laufe der Zeit ausschliesslich auf regionale Aufgaben beschränkte. 1935 mussten auch diese ihre Notenausgabe einstellen.

31) Obwohl die damalige Kontroverse in der Hauptsache von der Scheu der deutschen Kleinstaaten, sich einer Notenbank der zentralen Reichsgewalt unterordnen zu müssen, getragen wurde, wandte der Abg. Eugen Richter bereits damals ein, dass bei einer unter Leitung des Reiches stehenden Notenbank der Reichskanzler den Diskont nach politischen Gesichtspunkten bestimmen, oder dass er nach einem unglücklichen Krieg einen Zwangskurs mit Uneinlöslichkeit der Noten einführen könnte.
Lotz, Walter: a.a.O., vgl. S. 182 ff.

32) Inwieweit die Behauptung Schachts (Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, Berlin und Leipzig 1928, vgl. S. 78) eine Berechtigung besitzt, das Beamtenbewusstsein Havensteins sei für das passive Verhalten der Reichsbank verantwortlich gewesen, mag allerdings dahingestellt bleiben. Es muss vielmehr angenommen werden, dass die Spitzen der Reichsbank laufend von der Staatsführung konsultiert wurden und hierbei genügend Gelegenheit gehabt haben mögen, ihre Bedenken gegen falsche Massnahmen vorzubringen. In diesem Sinne kann der Hinweis der Reichsbank in ihrem Jahresbericht von 1922 (Jahresbericht der deutschen Reichsbank von 1922, vgl. S. 10) verstanden werden, der besagt, dass von Seiten des Reiches kaum jemals ein Druck ausgeübt worden sei.

33) Gesetz über die Autonomie der Reichsbank vom 26.5.1922; RGBl. 1922, S. 135

34) Helfferich: Die Autonomie der Reichsbank, in Bank-Archiv XXI. Jg., Nr. 13, Berlin 1922

35) Die Reichsbank 1901-1925/I, S. 93

36) VO vom 19.9.1931 - RGBl. I, S. 493 und
VO vom 24.9.1931 - RGBl. I, S. 523

37) Grosser, Horst: Die Beziehungen zwischen Reichsbank und Staat im Laufe der Geschichte, Diss. Jena 1941, vgl. S. 70

38) Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 5.12.1934; RGBl. I, S. 1203

39) Die zu haltende Barreserve betrug bis 30 % der Gesamtverpflichtungen ohne die Spareinlagen.

40) Schröder, Ludwig: Die Stellung der Reichsbank auf Grund des KWG vom 5.12.1934, Diss. Berlin 1937, vgl. S. 56

41) Gesetz zur Neuregelung der Verhältnisse der Reichsbank und der Reichsbahn vom 10.2.1937; RGBl. II, S. 47

42) Grosser (Grosser, Horst: a.a.O., vgl. S. 78 f) kommentiert dieses Gesetz wie folgt: "Die unmittelbare Unterstellung des Reichsbankdirektoriums unter die oberste Staatsführung bedeutet praktisch, dass der Staatsfiskus keine Möglichkeit hat, an die Notenpresse heranzukommen, denn in dem - hoffentlich für alle Zukunft hypothetischen - Fall eines solchen Versuches steht der Notenbank der unmittelbare Appell an das Staatsoberhaupt offen. Dieser Appell müsste aber notwendig Erfolg haben, weil die oberste Staatsführung in ihrer Person die Idee des Nationalsozialismus verkörpert, der der Volksbetrug der Inflation wesensfremd bleiben muss".

43) Vgl. Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1939, Vorwort

44) Zitiert bei:
Wagemann, Ernst: Wo kommt das viele Geld her? Düsseldorf 1940, S. 76

45) Wagner, Adolph: Separat-Abzug aus dem Handbuch der Politischen Oekonomie, hrsg. von Schönberg, Tübingen o.J. (1897), vgl. S. 784

46) Wagner, Adolph: a.a.O., S. 754

47) Wagner, Adolph: a.a.O., S. 786 ff.

48) "Eine Massregel äusserster Not, aber bei vorsorglicher Gebrauchsbeschränkung nicht notwendig eine Schädigung, ist die Emission von uneinlösbarem Papiergeld" - Schäffle, A.: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs, in Zeitschrift f.d. ges. Staatswissenschaft Bd. 40 (1884), S. 121

49) Wagner (a.a.O., vgl. S. 805) erwähnt, dass sich insbes. die Militärausgaben, die einen Grossteil der Haushaltsmittel beanspruchten, nicht über das ganze

Jahr gleichmässig verteilten. Im Sommer fielen 3/8 und im Winter 5/8 an.

50) Schäffle, A.: a.a.O., vgl. S. 113

51) Wagner, Adolph: a.a.O., vgl. S. 804

52) Wagner, Adolph: a.a.O., vgl. S. 806

53) Die gesetzlich normierten Höchstbeträge lauteten:

1889 - 1891	100	Mill M
1892 - 1901	175	" "
1902 - 1904	275	" "
1905 - 1907	350	" "
1908	475	" "
1909	600	" "
ab 1910	450	" "

Zahlen entnommen bei:
Ullmann, Heinr.: Die Stellung der Reichsbank auf dem Geldmarkt vor und nach dem Kriege, Diss. Freiburg 1931, S. 54

54) Die Reichsbank sagt, dass es sich in der Spalte "Effektenanlage" bis 1900 nur "um Beträge der gemäss § 13 Abs. 2 des Bankgesetzes diskontierten Effekten ... insbesondere Reichsschatzanweisungen" handelt. Ab 1901 enthielten diese Ziffern auch Wertpapiere gemäss § 13 Abs. 4, d.h. also verzinsliche Schatzanweisungen, die direkt vom Reich angekauft wurden. (Die Reichsbank 1876-1910, a.a.O., S. 193, Anm. 2)

55) Ob und bis zu welcher Höhe Wechsel in das Portefeuille der Reichsbank gelangt waren, lässt sich nicht feststellen, da diese den privaten Handelswechseln formell entsprachen und somit mit diesen in einer Summe im Ausweis erschienen. Auch die Tabelle der Wechseleinreicher gibt keine Auskunft, da Schatzwechsel nur über den Markt zur Reichsbank gelangen konnten.

56) Die Reichsbank 1876-1910, a.a.O., vgl. S. 193 und
Die Reichsbank 1901-1925/II, a.a.O., vgl. S. 87

57) Bestand des Effektenkontos am 7.1.1907 260,7 Mill M
am 23.8.1907 11,4 " "

Trotz dieser Einschränkung musste sie in 25 Wochenausweisen Überschreitungen ausweisen und 5,6 Mill M Notensteuer abführen.

58) Die Reichsbank 1901-1925/I, S. 31

59) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., vgl. S. 21

60) Aus terminologischen Gründen sind hier die Bundesstaaten als "Länder" bezeichnet.

61) Lotz, Walter: Die deutsche Staatsfinanzwirtschaft im Kriege, Stuttgart, Berlin, Leipzig 1927, vgl. S. 55

62) Gesetze über vorbereitende Massnahmen zur Besteuerung der Kriegsgewinne vom 24.12.1915 (RGBl. S. 837).

63) RGBl. 1916, S. 561

64) Gesetz über einen Warenumsatzstempel vom 26.6.1916; RGBl. S. 639

65) Umsatzsteuergesetz vom 26.7.1918; RGBl. S. 779

66) Neben einigen weniger ergiebigen Quellen wäre noch die Besteuerung der Kohle zu nennen.
Kohlesteuergesetz vom 8.4.1917; RGBl. S. 340

67) Knauss, Robert: Die deutsche, englische und französische Kriegsfinanzierung, Berlin, Leipzig 1923, vgl. S. 87

68) Vgl. die Berechnungen bei:
Lotz, Walter: Die deutsche Staatsfinanzwirtschaft im Kriege, a.a.O., S. 97 ff.
Schacht spricht von nur 6 % in:
Die Stabilisierung der Mark, a.a.O., vgl. S. 3

69) Zitiert bei:
Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, a.a.O., S. 6

70) Eine genaue Angabe der gezeichneten Kriegsanleihen ist nicht möglich. Die Reichsbank nennt einen Betrag von 98.799 Mill M (Die Reichsbank 1901-1925/I, vgl. S. 81/82).
Lotz (Lotz, Walter: a.a.O., vgl. S. 120) dagegen hat einen Betrag von 99.265 Mill ermittelt. Dort wird auch eine Ermittlung Helfferichs zitiert (S. 123), die den Nennbetrag der Anleihen mit 98.177 Mill M angibt.

71) Unter Zugrundelegung des von der Reichsbank aufgeführten Aufkommens blieben folgende Überschüsse:

in Mrd M	Anleihe-Aufkommen	Am Ende d.Anleihemonats bestehende Schatzanweisungsschuld	Überschuss +/-
1. K.A.	4,9	2,7	+ 2,2
2. K.A.	9,1	7,2	+ 1,9
3. K.A.	12,2	8,6	+ 3,6
4. K.A.	10,8	8,6	+ 2,2
5. K.A.	10,7	11,5	- 0,8
6. K.A.	13,1	18,7	- 5,6
7. K.A.	12,6	26,0	- 13,4
8. K.A.	15,0	33,4	- 18,4
9. K.A.	10,4	48,0	- 37,6

Vgl. die Schatzanweisungsschuld in Tabelle 1

72) Lansburgh, Alfred: Die Politik der Reichsbank und die Reichsschatzanweisungen nach dem Kriege, in Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 166. Band, 2. Teil, München, Leipzig 1924, S. 8/9

73) Vgl. hierzu Tabelle 1

74) Gesetz betreffend Höchstpreise vom 4.8.1914 (vgl. RGBl. S. 339) und weitere Ergänzungsgesetze.

75) So wurden u.a. bei Abnahme grosser Posten von Schatzanweisungen Vorzugssätze gewährt, wovon vor allem Banken und Versicherungen Gebrauch machten. Auch erhielten solche Käufer Vorzugssätze eingeräumt, die sich verpflichteten, diese Papiere später in Kriegsanleihen umzuwandeln.

76) Vgl. Tabelle 1

77) Vgl. Tabelle 5

78) Wendt, Siegfried: Die Entwicklung des deutschen Geldwesens, Frankfurt/Main 1950, vgl. S. 15

79) Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914-1923, Sonderheft zu Wirtschaft und Statistik 5. Jg., Heft 1, Berlin 1925, vgl. S. 16

80) Die Reichsbank 1901-1925/II, a.a.O., vgl. S. 19 u. 35

81) Die effektive Höchstzahl des Goldbestandes seit Gründung verzeichnete die Reichsbank am 7.11.1918 mit 2.550 Mill M.

82) Am 23.8.1916 wurden bei der Reichsbank ausländische

Wertpapiere in deutschem Besitz in Höhe von 16.248 Mill Goldmark nominal angemeldet. Über den Verbleib ist (Wirtschaft und Statistik 1923, S. 64) für Ende 1922 folgendes angegeben worden:

1. Von 1916-1919 ausgeführt	7.012	Mill M
2. Liquidation in ausländ. Depots	3.887	" "
3. Ablieferung lt. Friedensvertrag	792	" "
4. vom 1.4.1919-31.12.1923 ausgeführt (Schätzung)	1.000	" "
5. nicht sichergestellte österr.-ungarische Vorkriegsschulden	1.400	" "
	14.091	Mill M
Rest in deutschem Besitz am 31.12.1922	2.157	" "
	16.248	Mill M

Von dem Rest war der grösste Teil notleidend.

Die Zahl der von Kriegsbeginn bis Mitte 1916 ausgeführten Wertpapiere wurde auf ca. 2.000 Mill Goldmark nominal geschätzt. Vgl. Wirtschaft und Statistik, a.a.O., ebenda.

83) Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, im Auftrag der Reichsregierung den von der Reparationskommission eingesetzten Sachverständigenausschüssen übergeben, Berlin 1924, vgl. S. 60

84) Über die umfangreichen gesetzlichen und propagandistischen Aktionen vgl. Die Reichsbank 1901-1925/I, a.a.O., S. 71 ff.

85) Am 7.10.1918 nur 217,9 Mill M und am 15.5.1919 nur 198,1 Mill M (niedrigster Bestand seit Bestehen der Reichsbank)

86) Vgl. die Zahlen "Fremde Gelder" bei der Reichsbank in: Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, a.a.O., S. 63

87) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S. 32

88) Lotz, Walter: Die deutsche Staatsfinanzwirtschaft im Kriege, a.a.O., vgl. S. 40/41

89) Wirtschaft und Statistik 1921-1923 mtl.

90) Lansburgh, Alfred: a.a.O., vgl. S. 25

91) Anteil der schwebenden Schulden an den Gesamteinnahmen in %:

1920	62,5 %
1921	55,4 %
1922	64,1 %
1923 /9 Monate	87,6 %

Berechnet nach dem Lebenshaltungskostenindex in Goldmark auf Grund der Angaben in:
Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, a.a.O., vgl. S. 30

92) Vgl. hierzu die relative Abnahme der Giroguthaben gegenüber dem Banknotenumlauf der Reichsbank in Tabelle 4.

93) Der Grosshandelsindex stieg von 2,34 im November 1918 auf 8,03 im Dezember 1919 bezogen auf 1913 (vgl. Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914-1923, a.a.O., S. 16).

94) Vgl. Friedrichs in Bank-Archiv XXI. Jg., Heft Nr. 19/20, S. 20

95) Neugründungen von Kapitalgesellschaften in Deutschland:

	1913	1922	1923
AG	15	255	585
GmbH	353	1166	1307

Vgl. Wirtschaft und Statistik 1924, S. 369

96) Eulenburg schätzt allein den Verkauf deutscher Immobilien von 1919-1923 auf 5 Mrd M. (Eulenburg, Franz: Die sozialen Wirkungen der Währungsverhältnisse, in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 122. Bd., III. Folge, 67. Bd., 6. Heft, Jena 1924, S. 761)

97) Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, a.a.O., vgl. S. 64

98) Lebenshaltungsindex im Monatsdurchschnitt des Jahres 1923 (1913/14 = 1):

Jan.	1120	Mai	3816	Sept.	15 Mill
Febr.	2643	Juni	7650	Okt.	3657 "
März	2854	Juli	37651	Nov.	657000 "
April	2954	Aug.	586045	Dez.	1247000 "

Vgl. Wirtschaft und Statistik 1924, S. 11

99) Verschiedene Wirtschaftsgruppen des Handels und der Industrie gaben in bestimmten Zeitabständen, später sogar täglich, ihren Mitgliedern Vervielfältigungsfaktoren bekannt, um auf diese Weise die Geldentwer-

tung auszugleichen, was vor allem in Branchen wesentlich war, deren Angehörige die Wirkungen einer Geldentwertung nicht überblicken konnten. Einzelheiten hierzu vgl. Wirtschaft und Statistik 1923, S. 572 ff.

100) Über die technische Herstellung der Notenmengen wird erwähnt (Die Reichsbank 1901-1925, a.a.O., S. 121 ff.):

Im Jahre 1923 arbeiteten zeitweise 7.500 Personen in der Reichsdruckerei für den Notendruck. Ausserdem waren 144 Druckereien beschäftigt.
Über 30 Papierfabriken arbeiteten voll für die Beschaffung des Notenpapiers. Es wurden 400.000 Druckplatten verwendet.

101) Vgl. Tabelle 1

102) Lansburgh, Alfred: a.a.O., vgl. S. 24-25

103) Am 30.9.1923 waren insgesamt nur noch 60,5 Mrd M langfristige Reichspapiere im Umlauf (vgl. Wirtschaft und Statistik 1923, S. 707). - Besonders 4 1/2 und 5 %ige Schuldverschreibungen und verzinsliche Schatzanweisungen gingen zurück; 3 - 4 %ige wiesen keine Änderungen auf.
Siehe auch die fundierten Schulden des Reiches in Tabelle 2.

104) Lansburgh, Alfred: a.a.O., vgl. S. 24

105) Vgl. Tabelle 1

106) Die Reichsbank 1901-1925/II, a.a.O., vgl. S. 28/29 und
Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914-1923, a.a.O., vgl. S. 50 und S. 52

107) Vom 7.11.1918-31.12.1918 Abgang von 288 Mill M durch die Ablieferung des russischen Goldes an die Banque de France. 1919 wurden über 1,1 Mrd Gold für Lebensmitteleinfuhren aufgewendet.

108) Gesetz über den Verkehr mit ausländischen Zahlungsmitteln vom 2.2.1922; RGBl. 1922, S. 195

109) Siehe die Vielzahl von Devisengesetzen, Notverordnungen und Ausführungsbestimmungen des Jahres 1923 im RGBl. I, S. 275, 279, 282, 401, 507, 509, 511, 549, 748, 760, 765, 830, 835, 865, 902, 903, 934, 1071, 1072, 1074, 1081, 1082, 1099 und 1120

110) RGBl. 1921, S. 508

111) Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, a.a.O., vgl. S. 60

112) Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914-1923, a.a.O., vgl. S. 6-10

113) Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914-1923, a.a.O., vgl. S. 49-53

114) Wendt, Siegfried: Die Entwicklung des deutschen Geldwesens, Frankfurt a. Main, 1950, vgl. S. 45

115) Ullmann, Heinrich: Die Stellung der Reichsbank auf dem Geldmarkt vor und nach dem Kriege, Diss. Freiburg 1931, vgl. S. 134

116) Vgl. die Gesetze vom 24.12.1929 und 23.10.1930 (RGBl. II, S. 759 und RGBl. I, S. 467)

117) Wendt, Siegfried: Die Entwicklung des deutschen Geldwesens, a.a.O., S. 49

118) Vgl. hierzu besonders Gutmann, Franz: Auslandskredite und Auslandsverschuldung, Berlin 1930, S. 4 ff.

119) In dieser Währungs- und Aussenhandelspolitik der USA sieht Stucken einen "derjenigen Faktoren, denen die Zerrüttung der Weltwirtschaft in der Nachkriegszeit zu verdanken ist". (Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S. 82)

120) Darin sind die direkten Investitionen des Auslands nicht enthalten.

121) Wendt, Siegfried: Die Entwicklung des deutschen Geldwesens, a.a.O., vgl. S. 50

122) Eisele, Julia: Die Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung, Diss. Berlin 1933, S. 75 ff.

123) Verwaltungsbericht der Reichsbank 1930, vgl. S. 6

124) Hoover-Moratorium vom 22.6.1931, Baseler Stillhalteabkommen vom 18.8.1931, ausländische Rediskontkredite.

125) RGBl. I, S. 366

126) Vgl. hierzu:
Prion, Willi: Geld und Kredit in Theorie und Praxis, Berlin 1936, vgl. S. 96 f;

Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., vgl. S. 77 ff., u.a.

127) Es handelt sich dabei um die Arbeitslosen, die bei den Arbeitsämtern zwecks Vermittlung oder Unterstützungsempfang gemeldet waren. (Vgl. Tabelle 6) Allein im arbeitsintensiven Bau-Haupt- und Nebengewerbe sowie in den bauwirtschaftlichen Zulieferungsindustrien sank die Zahl der Beschäftigten um rd. 1,6 Mill von 2,3 auf 0,7 Mill. (Reinhardt, Fritz: Die Arbeitsschlacht der Reichsregierung, Berlin 1933, vgl. S. 38)

128) Wirtschaft und Statistik 1936, vgl. S. 690

129) Entnommen bei:
Forst, Hans: Die Geldmenge in Deutschland 1927-1937, in Hamburger Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Schriften, Heft 42, Rostock 1939, vgl. S. 26/28

130) Die Aufhebung des § 29 Abs. 3 erfolgte durch Not-VO vom 19.9.1932 (RGBl. 1932/I, vgl. S. 445) nachdem die internationalen Bindungen gefallen waren.

131) Vgl. dazu E. Hasse: Die Krisenmassnahmen des Jahres 1931, a.a.O., S. 67 ff.

132) Die Diskontsätze in den Jahren 1931 und 1932 betrugen:

10.12.1931	7 %	28.4.1932	5 %
9. 3.1932	6 %	22.9.1932	4 %
9. 4.1932	5 1/2 %		

Siehe Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1932, S. 5 f.

133) Das Kursniveau der 6 %igen Festverzinslichen lag im Durchschnitt des Monats Juni 1932 bei 60,43, das der 6 %igen öffentlichen Anleihen gar bei 50,55. (Wirtschaft und Statistik 1932, vgl. S. 587)

134) Herrmann, Kurt, A.: Reichsbank, Banken, Kapitalmarkt und Wirtschaft, in Bank-Archiv 1934, Nr. 2, S. 18

135) "...niemand hat Unternehmungslust, weil Depression herrscht und es herrscht Depression, weil niemand Unternehmungslust hat..." - Gestrich, Hans: Neue Kreditpolitik, Stuttgart und Berlin 1936, S. 66

136) Frei, Rudolf: Die theoretischen Grundlagen der deutschen Währungspolitik unter dem Nationalsozialismus, Bern 1947, S. 24

137) Not-VO vom 14.6.1932, vgl. RGBl. I, S. 273/283 und Not-VO vom 4.9.1932, vgl. RGBl. I, S. 425

138) Es wurden Steuergutscheine bei folgenden Steuern abgegeben:
Umsatzsteuer 50 %, Gewerbesteuer 40 %, Grundsteuer 40 %, Beförderungssteuer 100 %.

139) 2. VO des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen vom 5.6.1931; RGBl. I, S. 279.

Danach konnte das Reich Bürgschaften bei Ausführung von produktiven Arbeiten bis zu 300 Mill RM übernehmen.

140) VO des Reichspräsidenten über finanzielle Massnahmen auf dem Gebiet der Arbeitsbeschaffung vom 28.1.1933; RGBl. I, S. 31

141) RGBl. 1933/I, vgl. S. 464

142) Gesetz zur Verminderung der Arbeitslosigkeit vom 1.6.1933; RGBl. I, S. 323, 1. Teil

143) Die Verwendung des Betrages von 1 Mrd RM wurde wie folgt angegeben:

a) 200 Mill RM für Instandsetzungen und Ergänzungsarbeiten an Verwaltungs- und Wohngebäuden und anderen Baulichkeiten des Reiches, der Länder, Gemeinden und Gemeindeverbänden. Die Verteilung erfolgte durch die Oeffa als zinsloses Darlehen, Zinsen übernahm das Reich, so dass den Trägern der Arbeiten nur die Tilgung oblag.

b) Ein verlorener Zuschuss in Höhe von 70 Mill RM für Instandsetzung von Wohn- und Wirtschaftsgebäuden landwirtschaftlicher Betriebe sowie für die Teilung und den Umbau von Wohnungen zu Kleinwohnungen. Die Hergabe dieses Zuschusses in Höhe des fünffachen Betrages bei Instandsetzungsarbeiten und des doppelten Betrages bei Umbauarbeiten war zweckgebunden und erfolgte bei Nachweis der Selbstaufbringung durch das Reichsarbeitsministerium.

c) Ebenfalls durch das Reichsarbeitsministerium wurden 100 Mill RM für vorstädtische Kleinsiedlungen als Darlehen verteilt.

d) Die Deutsche Siedlungsbank erhielt 50 Mill RM zur Abgabe als Darlehen zum Zwecke der landwirtschaftlichen Siedlung.

e) 100 Mill RM gelangten für Flussregulierung als Darlehen über die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt zur Ausgabe.

f) Der Oeffa oblag die Verteilung eines Darlehens von 100 Mill RM an die Kommunen für den Ausbau der Versorgungsanlagen der Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke.

g) Für Tiefbauarbeiten (Kanäle, Hafenanlagen) wurden über die Oeffa 150 Mill RM gewährt.

h) 135 Mill RM für volkswirtschaftlich wichtige Objekte als Darlehen durch die Oeffa.

i) 65 Mill RM für Sachleistungen an Hilfsbedürftige. Hierunter fielen 15 Mill RM, die durch das WHW, und 50 Mill RM, die durch die Bezirksfürsorgeverbände unmittelbar an bedürftige Personen auszugeben waren.

Siehe Reinhardt, Fritz: Die Arbeitsschlacht der Reichsregierung, a.a.O., vgl. S. 30 ff.

144) Gesetz über die Errichtung eines Unternehmens "Reichsautobahn" vom 27.6.1933; RGBl. II, S. 509

145) Reinhardt, Fritz: Die Arbeitsschlacht der Reichsregierung, a.a.O., vgl. S. 34
Friedrichs, Adolf: Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, in Bank-Archiv 1934, Nr. 7, vgl. S. 134, Fussnote
Fortlaufende Angaben über den Bau und den Stand der Finanzierung der Autobahnen in Wirtschaft und Statistik, passim.

146) Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, Berlin 1936, vgl. S. 157

147) Das zweite Gesetz zur Verminderung der Arbeitslosigkeit vom 21.9.1933 (RGBl. I, S. 651) und VO vom 2.10.1933 (RGBl. I, S. 717)
Einzelheiten hierzu siehe Reinhardt: Die Arbeitsschlacht der Reichsregierung, a.a.O., S. 44 ff.

148) Die kurzfristige Inlandsverschuldung nahm im Haushaltsjahr 1932/33 um über 320 Mill RM, die lang- und mittelfristige um über 260 Mill RM zu. (Vgl. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1936, S. 471)

149) Vgl. auch Stucken, Rudolf: Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel, in Finanz-Archiv NF Bd. 5, 1938, vgl. S. 537

150) Die Gesamtausgabe an Wertpapieren in Deutschland betrug einschliesslich der Steuergutscheine von 1932:

1929	2.664	Mill RM	1932	974	Mill	RM
1930	3.481	" "	1933	1.545	"	"
1931	1.973	" "	1934	1.015	"	"

Vgl. Statistisches Jahrbuch f.d. Deutsche Reich 1936, S. 380

151) Von dem Fall der Ausgabe von autonomen Staatspapiergeld sei hier abgesehen.

152) Hövel, Paul: Arbeitsbeschaffung und Wirtschaftsplanung, Diss. Heidelberg 1934, vgl. S. 21

153) Stucken, Rudolf: Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel, a.a.O., vgl. S. 543

154) Die mit der Finanzierung betrauten Institute waren (vgl. Friedrichs, Adolf: Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, a.a.O., S. 137):

Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten (Oeffa). Sie finanzierte Strassenbauten, Wasserstrassen, Tiefbauarbeiten, Instandsetzungen öffentlicher Gebäude und Brücken sowie Ergänzungs- und Ausbauten von Versorgungsbetrieben, die von öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder deren Unternehmen vergeben worden waren.

Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt. Sie finanzierte Meliorationen, Flussregulierungen, Strassenbauten, Aufforstungen sowie Aus- und Neubau landwirtschaftlicher Versorgungsanlagen, deren Träger Kommunen, Kommunalverbände, Länder, Zweckverbände und öffentlich-rechtliche Genossenschaften waren.

Deutsche Bau- und Bodenbank AG. Sie finanzierte vorstädtische Kleinsiedlungen, Eigenheimbauten sowie Gebäudeinstandsetzungen, die getragen wurden von Kommunen, gemeinnützigen Siedlungsgesellschaften, privaten Bauherren.

Deutsche Siedlungsbank. Sie finanzierte ländliche Siedlungen, die von Siedlungsgesellschaften und Einzelsiedlern getragen wurden.

Reichsbahnbeschaffungs-GmbH. Sie finanzierte Bauten der Reichsbahn.

Reichspostbeschaffungs-GmbH. Sie finanzierte Bauten der Reichspost.

Siehe auch Tabelle 7

155) Grünberg, H.-J.: Die rechtliche und wirtschaftliche Bedeutung der Deutschen Gesellschaft für öffentliche Arbeiten AG (Oeffa), Diss. Berlin 1936, vgl. S. 61/62

156) Einzelheiten hierzu:
Vgl. Friedrichs: Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, a.a.O., S. 136 ff.

157) Vgl. Tabelle 9

158) Vgl. Tabelle 10

159) Vgl. Tabelle 8

160) Zusammengestellt nach:
Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, a.a.O., vgl. S. 155,
Friedrichs, Adolf: Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, a.a.O., vgl. S. 134 f,
Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung im Jahre 1934, vgl. S. 66 ff.

161) Wirtschaftsheft 10 der Frankfurter Zeitung, vgl. S. 10

Vgl. hierzu auch Wirtschaftsheft 10 der Frankfurter Zeitung, S. 11

162)

	Ende 1933		Ende 1934	
in Mill RM	bew.	ausgez.	bew.	ausgez.
Papen-Pr.	287	236	287	282
Sofort-Pr.	559	350	598	560
Reinh.-Pr.	679	65	950	695
Bahn	500	468	860	860
Post	61	31	77	77
Autobahn	-	-	302	157

Zusammengestellt nach:

Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, a.a.O., vgl. S. 155/157.
Für "Autobahn" abgeändert gemäss Wirtschaft u. Statistik 1935, S. 783. Dabei wurden nur die aus der Vorfinanzierung stammenden Bewilligungen und Auszahlungen berücksichtigt.

Siehe auch Tabelle 7.

163) Vgl. Wirtschaft u. Statistik 1934, S. 759.
Der von Schiller per Ende 1934 geschätzte Umlauf von 2.600 Mill RM erscheint überhöht, da er die Tilgungen nicht berücksichtigt. (Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, a.a.O., vgl. S. 177)

164) Wirtschaft u. Statistik 1936, vgl. S. 304

165) Wirtschaft u. Statistik 1935, vgl. S. 613

166) Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung im Jahre 1936, vgl. S. 28

167) Frankfurter Zeitung vom 13.8.1933
Davon entfielen auf Massnahmen der Reichsbahn 200 Mill RM, der Reichspost 50 Mill RM und für das Papen- und Sofort-Programm 150 Mill RM. Die 200 Mill RM der Reichsbahn wurden von der Verkehrskreditbank selbst finanziert. (Vgl. auch Hövel, Paul: Arbeitsbeschaffung und Wirtschaftsplanung, Diss. Heidelberg 1934, S. 23)

168) Frankfurter Zeitung vom 13.5.1934

169) Wirtschaft u. Statistik 1936, vgl. S. 304

170) Verwaltungsbericht der Reichsbank 1932, vgl. S. 5

171) Die Bewegung von 800 Mill RM auf dem Effektenkonto der Reichsbank in der ersten April-Woche des Jahres 1933 kann hier unberücksichtigt bleiben, da sie eine andere Ursache hatte.

172) Verwaltungsbericht der Reichsbank 1933, vgl. S. 7

173)

in Mill RM	Eingelöste Steuergutscheine April - Juni	Rückgang d.deckungsfähigen Wertpapiere März - Mai
1934	250	48 (24)
1935	268	97
1936	261	127
1937	268	113

(1934 war der Rückgang im April allein 48 Mill, wurde jedoch durch eine Gegenbewegung kompensiert auf insgesamt 24 Mill) (Vgl. auch Tabelle 8)

174) Vgl. Gulden, Walter: Die Offenmarktpolitik bei der Deutschen Reichsbank und der Bank Deutscher Länder, Diss. Erlangen 1951, S. 101

Die von der Österr. Natioanlbank ausgewiesene Bundesschuld von 612 Mill öS wurde auf 408 Mill RM umgestellt und die neuen Wertpapiere von der Reichsbank übernommen.

175) Wirtschaft und Statistik 1934, vgl. S. 366

176) Die Vorfinanzierungsinstitute übernahmen auch gegenseitig Wechsel, um so zeitweise den Geldmarkt zu ent-

lasten. Insbesondere sind hier die Oeffa und die Deutsche Bau- und Bodenbank AG zu nennen, die durch gegenseitige Wechselstützung ihren Kreditplafond wesentlich erweiterten. (Vgl. dazu Schiller, Karl: Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland, a.a.O., S. 117)

177) Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1933, vgl. S. 4

178) Prion, Willi: Das deutsche Finanzwunder, Berlin 1938 vgl. S. 19

179) Vgl. hierzu Tabelle 14
Die Steigerung dürfte vorwiegend aus nicht transferierbaren Schuldzahlungen an das Ausland bestanden haben. Das Guthaben der Deutschen Konversionskasse allein betrug Ende 1934 fast 200 Mill RM. (Wirtschaft u. Statistik 1934, vgl. S. 545)

180) Der Anteil der liquiden Mittel an den fremden Mitteln betrug entsprechend

30.4.1931	34 %
30.9.1931	23 %
30.9.1932	25 %

Wirtschaft und Statistik 1933, vgl. S. 774

181) Wirtschaft und Statistik 1933, vgl. S. 92
Die Liquiditätsquote der Sparkassen betrug am 31.10.1932 nur 17,5 %.

182) Siehe Anmerkung 154

183) Wirtschaft und Statistik 1934, vgl. S. 367

Dieser rege Zufluss ermöglichte u.E. auch später die Unterbringung der grossen Reichsanleihen für die Aufrüstung bei den Sparkassen.

184)

30. 9.1932	2.035	Mill RM
31.12.1932	1.925	" "
30. 6.1933	1.586	" "

Wirtschaft und Statistik 1933, vgl. S. 583

Spätere Angaben über Bankakzepte enthalten zum Teil Arbeitsbeschaffungswechsel, so dass sich der Gesamtumlauf nicht feststellen lässt. Der Rückgang der Bankakzeptverpflichtungen setzte schon im November 1932 ein, als ein Grossteil der gehorteten Bargeldbeträge zu den Banken zurückfloss.

185) 31.10.1932 701 Mill RM
30. 6.1933 460 " "
31.12.1933 332 " "
30. 6.1934 233 " "
31.12.1934 157 " "

Wirtschaft und Statistik 1934, vgl. S. 284 u. 655 sowie Wirtschaft und Statistik 1935, vgl. S. 368

186) Prion, Willi: Das deutsche Finanzwunder, a.a.O., vgl. S. 15 ff.

187) Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1933, vgl. S. 4

Wirtschaft und Statistik 1934, vgl. S. 366

Frankfurter Zeitung vom 23.9.1934

Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung im Jahre 1934, a.a.O., vgl. S. 73 und Wirtschaft und Statistik 1935, vgl. S. 8

188) Verwaltungs-Berichte der Reichsbank 1933 und 1934

189) Davon sind jedoch rd. 360 Mill RM abzusetzen, die die Reichsbank zur Tilgung eigener Kreditaufnahmen ins Ausland transferierte und die ihren eigenen Gegenposten in den "Sonstigen Passiva" hatten.

190) Vgl. Tabelle 11

191) Prion, Willi: Das deutsche Finanzwunder, a.a.O., vgl. S. 26

192) RGBl. 1935/I, S. 369

193) Vgl. Tabelle 13

194) Vgl. Wirtschaft und Statistik 1935 und 1936, passim und
Verwaltungs-Bericht der Reichsbank, 1935, S. 3

195) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., vgl. S. 147 f.

196) Der Umlauf an Mefo-Wechsel betrug:

31.3.1939	11,9 Mrd RM	31.3.1943	9,5 Mrd RM
31.3.1940	11,4 " "	31.3.1944	8,8 " "
31.3.1941	10,8 " "	31.3.1945	8,1 " "
31.3.1942	10,1 " "		

Statistisches Handbuch von Deutschland 1928-1944, München 1949, vgl. S. 555

197) Siehe Tabelle 11

198) Vgl. die Kurstabellen in:
Wirtschaft und Statistik, monatlich

199) Gesetz vom 4.12.1934; RGBl. 1934/I, S. 1222
Danach wurde die Gewinnausschüttung der Kapitalgesellschaften begrenzt. Die nicht ausschüttbaren Gewinne mussten einem sogenannten Anleihestock zugeführt werden, der von der Deutschen Golddiskontbank verwaltet und in Reichsanleihen anzulegen war.

200) Gesetz über die Durchführung einer Zinsermässigung bei Kreditanstalten vom 24.1.1935 (RGBl. 1935/I, vgl. S. 45) und
Gesetz über eine Zinsermässigung bei öffentlichen Anleihen vom 27.2.1935 (RGBl. 1935/I, vgl. S. 286)
Damit wurden alle 6 % und höher verzinslichen Schuldverschreibungen der Kreditinstitute und der öffentlichen Körperschaften sowie die in ein öffentliches Schuldbuch eingetragenen Schulden zur Konversion in 4 1/2 %ige aufgerufen.

201) Einzelheiten hierzu siehe bei:
Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S. 137 ff.

202) 1. VO zur Durchführung und Ergänzung des KWG vom 9.2.1935; RGBl. 1935/I, vgl. S. 205

203) Der Rentenführer, Handbuch der festverzinslichen Werte 1942/43, Berlin, S. 71 f.

204) Der Rentenführer, a.a.O., ebenda

Es wurden insgesamt ca. 11,1 Mrd RM Schatzanweisungen des Reiches verkauft:

1935	500	Mill RM
1936	1398	" "
1937	2350	" "
1938	6816	" "

Vgl. Wirtschaft und Statistik, passim.

205) Der Zugang von 423 Mill RM in der Woche vom 7. - 15.5.1938 beruhte auf der Übernahme der österreichischen Bundesschuld von der Österreichischen Nationalbank. Bilanzmässig galten diese als Deckung für die umgetauschten Schillingnoten. (Vgl. dazu Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1938, S. 16 und Wirtschaft und Statistik 1939, S. 278)

206) Wirtschaft und Statistik 1936, vgl. S. 182

207) Wirtschaft und Statistik 1935, vgl. S. 501 und 773 (ohne Solawechselumlauf)

208) Wirtschaft und Statistik 1936, vgl. S. 117

209) Vgl. Wirtschaft und Statistik, monatlich

210) Vgl. Tabelle 15

211) Davon waren 1,3 Mrd RM Mefo-Wechsel und 0,2 Mrd RM Arbeitsbeschaffungswechsel (Autobahn).

212) Die Gesamtinvestitionen des Unternehmens "Reichsautobahn" betrugen bis Ende 1937 insges. 2.020 Mill RM. (Vgl. Wirtschaft und Statistik 1938, S. 606) Ein grosser Teil davon wurde jedoch anderen Quellen entnommen.

213) Vgl. die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Tabelle 6

214) Schacht, Hjalmar: Finanzwunder und Neuer Plan, Berlin 1938, S. 14

215) Nicht zu verwechseln mit den oben erwähnten Li-Anleihen, die als Liquiditätspapiere gedacht waren.

216) Finzel, Gerda: Die Geldmenge in Deutschland 1938-1943, Diss. Erlangen 1947, vgl. S. 158

217) Vgl. Tabelle 11

218) Vgl. hierzu:
Benning, Bernhard: Naturalwirtschaftliche Finanzierung und Kreditbanken, in Bank-Archiv 1939, S. 31 ff.

219) Westermann, Franz-Heinr.: Die Geldschöpfung der Reichsbank von 1932 bis zum Neuen Finanzplan 1939, Diss. Hamburg 1940, vgl. S. 43

220) Das Wechselkonto der Reichsbank zeigte die Bewegungen:

15. 9.1938	6.328 Mill RM	7.10.1938	7.337 Mill RM
23. 9.1938	6.547 " "	15.10.1938	6.986 " "
30. 9.1938	8.173 " "	23.10.1938	6.737 " "

Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1938, vgl. S. 34

221) Herrmann, Kurt A.: Reichsbank, Banken, Kapitalmarkt und Wirtschaft, a.a.O., vgl. S. 89

222) Gesetz über die Finanzierung nationalpolitischer Aufgaben des Reiches vom 20.3.1939; RGBl. 1939/I, vgl. S. 561

223) Verwaltungsbericht der Reichsbank 1938, vgl. S. 3/4

224) Wirtschaft und Statistik 1939, vgl. S. 276

225) Es gelangten zwei Gruppen von NF-Steuergutscheinen zur Ausgabe:

Gruppe I: Vom 7. Monat nach der Ausgabe bei Steuerzahlungen nominal anrechenbar. Längere Besitzzeit berechtigte zu Sonderabschreibungen. Weder rediskont- noch lombardfähig.

Gruppe II: Vom 37. Monat nach der Ausgabe mit 12 % Aufgeld bei Steuerzahlungen anrechenbar. Kein Rediskont, aber lombardierbar.

226) Die Zahlungsmitteleigenschaft der NF-Steuergutscheine wurde am 1.4.1940 abgeschafft (RGBl. 1940/I, vgl. S. 518).

Die Ausgabe der NF-Steuergutscheine selbst wurde durch eine VO vom 22.10.1939 beendet (RGBl. 1939/I, vgl. S. 2067).

227) Wirtschaft und Statistik 1939, 1940, 1943, mtl. und Statist. Jahrb. f.d. Deutsche Reich 1941/42, vgl. S. 555

228) Finzel, Gerda: Die Geldmenge in Deutschland 1938-1943, a.a.O., vgl. S. 164

229) Bank-Archiv 1939, vgl. S. 419 und
vgl. Tabelle 14

230) Über die "Aufsaugung der Steuergutscheine" vgl. Bank-Archiv 1940, S. 67

231) Vgl. hierzu:
Gulden, Walter: Die Offenmarktpolitik bei der Deutschen Reichsbank und der Bank Deutscher Länder, a.a.O., S. 105 sowie
Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1938, S. 16

232) VO vom 4.9.1939; RGBl. 1939/I, vgl. S. 1609

233) Vgl. Tabelle 13

234) RGBl. 1942/I, vgl. S. 501

235) Vgl. Tabelle 12

236) Vgl. die VO über die Lenkung von Kaufkraft vom 30.10.1941; RGBl. 1941/I, S. 664
Dadurch wurden Steuervergünstigungen für das "Eiserne Sparen" eingeführt.

237)

4 1/2 %	Anleihe d.DR.	1939/I	3.204	Mrd	RM	(31.3.1940)
4 1/2 %	" "	1939/II	808	"	"	(31.3.1942)
4 1/2 %	" "	1940/I	4.086	"	"	(31.3.1941)
4 %	" "	1940/II	4.203	"	"	(31.3.1942)
3 1/2 %	" "	1941	7.921	"	"	(31.3.1942)
3 1/2 %	" "	1942	9.255	"	"	(31.3.1943)
3 1/2 %	" "	1943	12.317	"	"	(31.3.1944)
3 1/2 %	" "	1944	7.822	"	"	(30.9.1944)

Es handelt sich jeweils um den höchsten Umlauf. Die Daten in den Klammern geben den Tag des höchsten Umlaufs an.
Die Ausgabe 1939/II diente dem Umtausch tschechischer Schuldverschreibungen (vgl. Der Rentenführer 1942/43, a.a.O., S. 74).
Die Quellenangaben sind in Tabelle 12 enthalten.

238) Die Schatzanweisungen des Deutschen Reiches 1944/II

239)

4 %	Schatzanw.d.DR.	1940		7.852	Mrd	RM (31.3.1942)
3 1/2 %	" "	1941	I-VI	15.040	Mrd	RM (31.3.1943)
3 %	" "	1941	VII	43	Mrd	RM (31.3.1942)
3 1/2 %	" "	1942		18.003	Mrd	RM (31.3.1944)
3 1/2 %	" "	1943		18.076	Mrd	RM (30.9.1944)
3 1/2 %	" "	1944		11.041	Mrd	RM (30.9.1944)

Es handelt sich jeweils um den höchsten Umlauf. Die Daten in Klammern geben den Tag des höchsten Umlaufs an.
Die Quellenangaben sind in Tabelle 12 enthalten.

240) Vgl. hierzu:
Statitstisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1939/40, S. 533 und 1941/42, S. 555
Statistisches Handbuch von Deutschland 1928-1944, S. 555
Differenzen ergeben sich durch Auf- und Abrundungen.

Die im Statistischen Handbuch vorgenommene Trennung von Schatzwechseln und Schatzanweisungen ergibt als Summe am 31.3.1944 mehr (150,1 Mrd RM) als die Veröffentlichung im Schuldennachweis (144,5 Mrd RM).

Vgl. hierzu den Deutschen Reichsanzeiger und Preussischen Staatsanzeiger vom 1.7.1944
Siehe auch Tabelle 12

241) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., vgl. S. 164

242) Vgl. Tabelle 13

243) Als kurzfristige Verschuldung wurde hier nicht die ausgewiesene Reichsschuld zugrunde gelegt, sondern der jährliche Haushaltsfehlbetrag, da von der beurkundeten Reichsschuld jeweils der Bestand an Guthaben abzusetzen ist, wie im Ist-Etat bereits geschehen.

Für das Haushaltsjahr 1944/45 wurde entsprechend der Voranschlag herangezogen.
Vgl. Tabelle 13

244) Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1939, vgl. S. 30

245) Wirtschaft und Statistik 1939, vgl. S. 451

246) Vgl. Tabelle 14

247) Wirtschaft und Statistik 1939, vgl. S. 728

248) Vgl. dazu die entsprechenden Wochenübersichten in: Verwaltungs-Bericht der Reichsbank 1939, S. 30/31

249) Schatzwechsel wurden zum Privatdiskont-Mittelsatz angekauft und verkauft, Sola-Wechsel dagegen zum Privatdiskont-Geldsatz angekauft und zum Privatdiskont-Briefsatz verkauft, erbrachten also den Banken eine geringere Verzinsung. (Vgl. Bank-Archiv 1940, S. 186)

250) Zahlen in Klammern sind Schätzungen im Statistischen Handbuch von Deutschland 1928-1944, vgl. S. 555

251) Vgl. die laufenden Reichsbankausweise und Tabelle 14

252) Index für die Gesamtlebenshaltungskosten (ohne Steuern und soziale Abgaben):

1913/14	100,0	1933	118,0	1939	126,2
1928	151,7	1934	121,1	1940	130,1
1929	154,0	1935	123,0	1941	133,2
1930	148,1	1936	124,5	1942	136,6
1931	136,1	1937	125,1	1943	138,5
1932	120,6	1938	125,6	1944	141,4

Vgl. Statistisches Handbuch von Deutschland 1928-1944, S. 463

253) Damit sind hier alle Banken gemeint, die kein Notenemissionsrecht besitzen.

254) Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, a.a.O., vgl. S. 158

255) Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, a.a.O., vgl. S. 156

256) Die in die Deckung einbezogenen Banknoten anderer Emissionsinstitute stellten den notalen Gegenwert von Gold dar, das dort als Deckung vorliegen musste. Auch die Reichskassenscheine bildeten praktisch nur den geldlichen Gegenwert des Reichskriegsschatzes.

257) Eynern, Gert von: Die Unabhängigkeit der Notenbank, Berlin 1957, (Schriftenreihe der Deutschen Hochschule für Politik), vgl. S. 7 f.

258) Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, a.a.O., vgl. S- 176

259) Siehe Hindenburg-Programm

260) Moeller, Hero: Leistungen und Aufgaben der deutschen Geldpolitik der Gegenwart, Berlin 1941, vgl. S. 22
Siehe auch oben S. 23 in dieser Arbeit

261) Hier wurde der Ausdruck "überschüssige Kaufkraft" verwendet, obwohl man im Zweifel sein kann, ob eine Geldmenge, die sich auf dem Markt nicht als Nachfrage niederzuschlagen vermag, da ihr die amtliche Berechtigung, wie Bezugsschein usw., fehlt, überhaupt Kaufkraft darstellt.

Die diskontierten Schatzanweisungen von 1914 bis 1923 — TABELLE 1

in Mrd M am Monatsende	Umlauf gesamt	Unterbringung		Umlauf gesamt	Unterbringung	
		Reichsbank	ausserhalb		Reichsbank	ausserhalb
	1914			1916		
Januar				6,8	4,7	2,1
Februar				8,9	5,2	3,7
März				8,6	7,4	1,2
April				4,8	4,3	0,5
Mai				5,9	4,7	1,2
Juni				7,2	5,9	1,3
Juli	0,3	0,3	-	8,8	5,8	3,0
August	2,1	1,9	0,2	10,9	6,3	4,6
September	2,7	2,3	0,4	11,5	10,0	1,5
Oktober	1,0	0,7	0,3	8,3	7,1	1,2
November	1,6	1,5	0,1	9,9	7,3	2,6
Dezember	2,9	2,7	0,2	12,6	8,9	3,7
	1915			1917		
Januar	4,3	2,8	1,5	15,0	7,6	7,4
Februar	5,9	3,4	2,5	17,7	8,5	9,2
März	7,2	6,0	1,2	18,7	13,1	5,6
April	3,1	3,0	0,1	13,8	8,1	5,6
Mai	3,8	3,4	0,4	15,6	8,9	6,7
Juni	5,2	4,3	0,9	18,3	10,5	7,8
Juli	6,7	4,2	2,5	21,4	10,7	10,7
August	8,2	4,4	3,8	24,7	11,0	13,7
September	8,6	6,8	1,8	26,0	15,2	10,8
Oktober	3,6	3,5	0,1	22,9	11,3	11,6
November	4,1	4,1	-	24,8	11,8	13,0
Dezember	5,7	5,2	0,5	28,6	14,2	14,4

Quelle: Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, Berlin 1924, Seite 62

Die diskontierten Schatzanweisungen von 1914 bis 1923 — TABELLE 1 (Forts.)

in Mrd M am Monatsende	Umlauf gesamt	Unterbringung		Umlauf gesamt	Unterbringung	
		Reichsbank	ausserhalb		Reichsbank	ausserhalb
	1918			1920		
Januar	32,5	12,6	19,9	88,3	38,8	49,5
Februar	35,8	12,8	23,0	89,0	38,1	50,9
März	33,4	15,7	17,7	91,6	42,7	48,9
April	31,5	13,5	18,0	95,1	38,4	56,7
Mai	34,7	14,3	20,4	101,6	36,7	64,9
Juni	38,4	16,4	22,0	113,2	45,0	68,2
Juli	41,8	15,8	26,0	122,7	40,1	82,6
August	46,6	17,4	29,2	129,4	40,9	88,5
September	48,0	23,6	24,4	138,3	49,6	88,7
Oktober	48,2	20,5	27,7	140,6	48,6	92,0
November	51,2	21,9	29,3	147,6	51,4	96,2
Dezember	55,2	27,2	28,0	152,8	57,6	95,2
	1919			1921		
Januar	58,6	26,8	31,8	155,5	50,6	104,9
Februar	61,6	27,1	34,5	161,8	53,7	108,1
März	63,8	29,9	33,9	166,4	64,5	101,9
April	67,2	31,3	35,9	172,7	58,8	113,9
Mai	70,4	28,5	41,9	176,7	63,0	113,7
Juni	73,4	33,1	40,3	185,1	79,6	105,5
Juli	76,1	30,4	45,7	190,8	80,0	110,8
August	78,2	31,0	47,2	202,9	84,0	118,9
September	80,6	33,6	47,0	210,5	98,4	112,1
Oktober	83,3	33,7	49,6	218,0	98,7	119,3
November	85,2	33,8	51,4	226,7	114,0	112,7
Dezember	86,4	41,3	45,1	247,1	132,3	114,8

Quelle: Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, Berlin 1924, Seite 62

Die diskontierten Schatzanweisungen von 1914 bis 1923			TABELLE 1 (Forts.)
in Mrd M am Monatsende	Umlauf gesamt	Unterbringung	
		Reichsbank	ausserhalb
	1922		
Januar	255,9	126,2	129,7
Februar	263,0	134,3	128,7
März	272,1	146,5	125,6
April	281,1	155,6	125,5
Mai	289,4	167,8	121,7
Juni	295,3	186,1	109,1
Juli	308,0	207,9	100,1
August	331,5	249,8	81,8
September	451,1	349,8	101,3
Oktober	603,8	477,2	126,6
November	839,1	672,2	166,9
Dezember	1495,2	1184,5	310,7
	1923		
Januar	2081,8	1609,0	472,8
Februar	3588,0	2947,4	640,6
März	6601,3	4552,0	2049,3
April	8442,3	6224,9	2217,4
Mai	10275,0	8021,9	2253,1
Juni	22019,8	18338,2	3681,6
Juli	57848,9	53752,0	4096,9
August	1200000	1000000	200000
September	46700000	45200000	1500000
Oktober	6907500000	6578600000	328900000
15.11.	191600000000	189800000000	1800000000
Quelle: Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, Berlin 1924, S. 62			

Die fundierten Schulden des Reiches von 1913 bis 1923					TABELLE 2
in Mill M am 31.3.	Anleihen	Prämien-anleihen	verzinsl. Schatz-anweis.	gesamt	in Mill Goldmark berechn.üb.d.Dollar-kurs am Ausweistag
1913	4585,8		220,0	4805,8	4805,8
1914	4697,9		220,0	4917,9	4917,9
1915	8276,9		1220,0	9496,9	8240,3
1916	28299,0		1936,1	30235,1	23089,0
1917	45582,8		4716,3	50299,1	34345,6
1918	64122,6		7792,8	71915,4	58515,4
1919	80988,3		11408,	92396,4	33745,9
1920	78723,2	3627,5	10679,7	93030,4	5424,2
1921	69341,3	3629,0	9189,7	82160,0	5523,0
1922	55131,5	3507,7	7028,5	65667,7	903,8
1923	49127,8	3880,0	6565,6	59573,4	11,92
30.9.1923	50126,0	3880,0	6482,0	60488,0	0,002
Quelle: Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, Berlin 1924, Seite 29					

Reichseinnahmen und Kriegskosten 1913/14 bis 1918/19						TABELLE 3
in Mill M	1913/14	1914/15	1915/16	1916/17	1917/18	1918/19
Einnahmen im ordentlichen Haushalt						
Steuern und Zölle	1635	1567	1093	1426	2257	3523
Wehrbeitrag	1	637	308	20	10	-
Kriegsabgaben	-	-	-	46	4843	2410
Abgaben der Reichsbank, DLK-Scheine, Münzprägung	55	55	270	258	482	886
Einnahmen gesamt	1691	2259	1671	1750	7592	6819
Einnahmen gesamt in Kaufkraft von 1913	1691	1931	1177	1151	4240	3217
Kriegskosten im ordentlichen und im ausserordentlichen Haushalt (1914/15 für 8 Monate, 1918/19 für 7 Monate)						
Kriegskosten gesamt	-	12196	23622	29457	42661	30566
Kriegskosten gesamt in Kaufkraft von 1913	-	10424	16634	19375	23832	14415
Quelle: Bank-Archiv 1940, Seite 157						

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1913 bis 1923				TABELLE 4
in Mill M am Jahresende	Gold-bestand	DLK-Scheine	Wechsel-bestand	Lombard-forderungen
1913	1170	-	1491	94
1914	2093	871	1198	23
1915	2445	1255	585	13
1916	2520	415	739	10
1917	2407	1304	388	5
1918	2262	5263	258	6
1919	1089	10993	493	10
1920	1092	23372	3008	4
1921	995	6863	1062	8
1922	1005	238473	422235	773
1923	467	9300000000000	322700000000000	268300000000000

	Effekten	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
1913	403	2593	793
1914	2772	5046	1757
1915	5269	6918	2359
1916	8955	8055	4564
1917	14298	11468	8050
1918	27313	22188	13280
1919	41415	35698	17072
1920	57810	68805	22327
1921	132527	113639	32906
1922	1184934	1280095	530526
1923	70000000000	496500000000000	548000000000000

Quelle: Die Reichsbank 1901 - 1925/II, Berlin o.J., Seite 12/13

in Mill M am Jahresende	Darlehnskassenscheine		TABELLE 5
	Gesamtbestand	davon bei der Reichsbank	Anteil in %
1914	1317	871	66,0
1915	2348	1255	53,6
1916	3408	415	12,2
1917	7689	1304	17,0
1918	15626	5263	33,7
1919	24895	10993	44,1
1920	35526	23373	65,8
1921	15308	6863	44,8
1922	252043	238473	94,6
1923	9300000000000	9300000000000	100,0

Quelle: Die Reichsbank 1901 - 1925/II, Berlin o.J., Seite 85

A r b e i t s l o s e
(Bei den Arbeitsämtern gemeldeten Arbeitssuchenden)

TABELLE 6

in 1000 am Monatsende	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941
Januar	2850	3218	4887	6042	6014	3773	2974	2521	1854	1052	302	160	29
Februar	3070	3366	4972	6128	6001	3373	2764	2515	1611	946	197	124	20
März	2484	3041	4744	6034	5599	2798	2402	1937	1245	508	134	66	13
April	1712	2787	4358	5739	5331	2609	2233	1763	961	423	94	40	15
Mai	1350	2635	4053	5583	5039	2529	2019	1491	776	338	70	32	11
Juni	1260	2641	3954	5476	4857	2481	1877	1315	648	292	49	26	8
Juli	1251	2765	3990	5392	4464	2426	1754	1170	563	218	38	25	7
August	1272	2883	4215	5224	4124	2398	1706	1099	509	179	34	23	7
September	1324	3004	4355	5103	3849	2282	1714	1035	469	156	78	22	.
Oktober	1557	3252	4623	5109	3745	2268	1829	1077	502	164	79	21	.
November	2036	3699	5060	5355	3715	2353	1984	1197	573	152	73	19	.
Dezember	2851	4384	5668	5773	4059	2605	2508	1479	995	456	104	23	.

Bis Juni 1933 enthalten die Zahlen auch die beim freiwilligen Arbeitsdienst Beschäftigten.

Quellen: Wirtschaft und Statistik 1933, Seite 19 (bis Oktober 1932)
Wirtschaft und Statistik mtl. (von November 1932 bis Dezember 1937)
Stat. Handbuch von Deutschland 1928 - 1944, Seite 484 (ab Januar 1938)

Verteilung der drei Sonderwechselprogramme auf die beteiligten Finanzierungsinstitute					TABELLE 7
in Mill RM	bereitgestellt insgesamt	ausgezahlt bis Jahresende			
		1933	1934	1935	1936
Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten (Oeffa)					
Papen-Programm	190,8	158,0	187,6	189,4	190,5
Sofort-Programm	401,0	220,9	372,7	394,7	398,8
Reinhardt-Prog.	665,3	48,8	453,7	588,4	637,9
gesamt	1257,1	427,7	1014,0	1172,5	1227,2
Deutsche Bau- und Bodenbank AG					
Papen-Programm	20,0	9,1	18,5	19,9	20,0
Sofort-Programm	20,0	4,9	15,6	18,5	19,3
Reinhardt-Prog.	179,7	5,2	130,9	163,1	171,8
gesamt	219,7	19,2	165,0	201,5	211,1
Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt					
Papen-Programm	50,0	42,5	49,4	49,9	49,9
Sofort-Programm	179,0	124,5	171,2	175,4	176,1
Reinhardt-Prog.	109,0	11,4	88,4	99,3	102,2
gesamt	338,0	178,4	309,0	324,6	328,2
Quelle: Die Bauwirtschaft 1935, Seite 87 und 1936, Seite 29					

Verteilung der drei Sonderwechselprogramme auf die beteiligten Finanzierungsinstitute					TABELLE 7 (Forts.)
in Mill RM	bereitgestellt insgesamt	ausgezahlt bis Jahresende			
		1933	1934	1935	1936
Deutsche Siedlungsbank AG					
Papen-Programm	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Sofort-Programm	-	-	-	-	-
Reinhardt-Prog.	43,0	-	18,5	35,8	43,0
gesamt	53,0	10,0	28,5	45,8	53,0
Sonstige					
Papen-Programm	17,0	16,5	17,0	17,0	17,0
Sofort-Programm	-	-	-	-	-
Reinhardt-Prog.	3,0	-	3,0	3,0	3,0
gesamt	20,0	16,5	20,0	20,0	20,0
Zusammenstellung					
Papen-Programm	287,8	236,1	282,5	286,2	287,4
Sofort-Programm	600,0	350,3	559,5	588,6	594,2
Reinhardt-Prog.	1000,0	65,4	694,5	889,6	957,9
gesamt	1887,8	651,8	1536,5	1764,4	1839,5
Quelle: Die Bauwirtschaft 1935, Seite 87 und 1936, Seite 29					

Die Papen'schen Steuergutscheine (Ausgabe und Einlösung)			TABELLE 8
in Mill RM am Monatsende	Ausgabe gesamt	Einlösung nominal monatlich	Umlauf
	1932		
Januar	-	-	-
Februar	-	-	-
März	-	-	-
April	-	-	-
Mai	-	-	-
Juni	-	-	-
Juli	-	-	-
August	-	-	-
September	-	-	-
Oktober	3,0	-	3,0
November	42,8	-	42,8
Dezember	263,2	-	263,2
	1933		
Januar	325,7	-	325,7
Februar	391,1	-	391,1
März	471,9	-	471,9
April	549,7	-	579,7
Mai	644,8	-	644,8
Juni	726,6	-	726,6
Juli	817,8	-	817,8
August	911,6	-	911,6
September	987,8	-	987,8
Oktober	1072,7	-	1072,7
November	1142,1	-	1142,1
Dezember	1215,2	-	1215,2
	1934		
Januar	1276,5	-	1276,5
Februar	1326,3	-	1326,3
März	1362,5	-	1362,5
April	1395,1	127,9	1263,3
Mai	1417,8	70,3	1215,0
Juni	1432,3	52,2	1176,8
Juli	1448,8	8,7	1184,5
August	1455,2	8,4	1182,3
September	1460,2	4,5	1182,6
Oktober	1464,4	3,0	1183,6
November	1467,9	4,2	1182,7
Dezember	1471,1	2,1	1183,2

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.
Wirtschaft und Statistik 1938, Seite 787/788

Die Papen'schen Steuergutscheine (Ausgabe und Einlösung)			TABELLE 8 (Forts.)
in Mill RM am Monatsende	Ausgabe gesamt	Einlösung nominal monatlich	Umlauf
	1935		
Januar	1472,4	1,5	1182,7
Februar	1473,4	3,6	1180,1
März	1474,7	1,4	1179,9
April	1475,3	139,4	1041,0
Mai	1475,8	83,7	957,9
Juni	1476,0	45,0	913,1
Juli	1476,4	8,4	905,0
August	-	7,4	897,8
September	1476,5	1,9	895,9
Oktober	1476,6	1,9	894,1
November	1476,9	3,7	890,7
Dezember	1477,2	0,9	890,0
	1936		
Januar	1477,3	0,7	889,4
Februar	1477,5	1,0	888,6
März	1477,6	0,4	888,3
April	1477,7	160,6	727,7
Mai	1477,7	68,7	659,0
Juni	1477,7	31,9	627,2
Juli	1477,8	22,6	604,7
August	1477,8	3,5	601,2
September	1477,8	1,1	600,2
Oktober	1477,8	0,9	599,3
November	-	1,2	598,2
Dezember	-	0,7	597,5
	1937		
Januar	-	0,5	597,1
Februar	-	0,8	596,3
März	1478,1	0,2	596,2
April	1478,1	168,7	427,5
Mai	1478,1	60,9	366,7
Juni	1478,1	28,7	337,9
Juli	1478,1	21,2	316,8
August	1478,1	6,9	309,8
September	1478,1	1,2	308,6
Oktober	1478,1	1,4	307,3
November	1478,1	3,8	303,5
Dezember	1478,1	0,7	302,8

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.
Wirtschaft und Statistik 1938, Seite 787/788

Die Papen'schen Steuergutscheine (Ausgabe und Einlösung)			TABELLE 8 (Forts.)
in Mill RM am Monatsende	Ausgabe gesamt	Einlösung nominal monatlich	Umlauf
	1938		
Januar	1478,1	0,5	302,4
Februar	1478,1	2,3	300,1
März	1478,1	0,3	299,8
April	1478,1	194,6	105,3
Mai	1478,1	37,1	68,2
Juni	1478,1	29,0	39,2
Juli	1478,1	21,4	17,7
August	1478,1	6,5	11,3
September	1478,1	1,0	10,3
Oktober	1478,1	0,8	9,5
November	1478,1	1,7	7,8
Dezember	1478,1	0,6	7,2
	1939		
Januar	1478,1	0,5	6,7
Februar	1478,1	2,9	3,8
März	1478,1	2,0	1,8
April	1478,1	1,8	-

Zusammenstellung

in Mill RM im Haushaltsjahr	Ausgabe	Einlösung
1932/33	471,9	-
1933/34	890,6	-
1934/35	105,1	287,7
1935/36	2,9	294,5
1936/37	0,5	292,6
1937/38	-	296,5
1938/39	-	299,8

Die Ausgabe und Einlösung der vorstehenden Zusammenstellung weicht um 7,0 Mill RM von der Einzeldarstellung ab, da dieser Betrag vorzeitig zurückgegeben wurde.

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.
Wirtschaft und Statistik 1938, Seite 787/788

Die Steuergutscheine des Sofort-Programms, die als Deckung für die umlaufenden Arbeitsbeschaffungswechsel bei der Reichsbank im Depot lagen (Ausgabe und Einlösung)	TABELLE 9

in Mill RM am Monatsende	Ausgabe gesamt	Einlösung monatlich	Umlauf
	1933		
März	24,0	-	24,0
April	464,0	-	464,0
Juli	500,0	-	500,0
August	600,0	-	600,0
	1934		
Juli	600,0	20,1	579,9
November	600,0	32,8	547,1
	1935		
Juli	600,0	101,7	445,4
August	600,0	34,8	410,6
November	600,0	0,8	409,8
	1936		
Juli	600,0	136,6	273,2
	1937		
Juli	600,0	138,0	135,2
	1938		
Juli	600,0	135,2	-

Es wurden nur die Monate angeführt, in denen Veränderungen vorkamen.

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.
Wirtschaft und Statistik 1938, Seite 789

Die 4 %-igen Arbeitsschatzanweisungen des 1. Reinhardt-Programms, die als Deckung für die umlaufenden Arbeitsbeschaffungswechsel bei der Reichsbank im Depot lagen (Ausgabe und Einlösung)

TABELLE 10

in Mill RM am Monatsende	Ausgabe gesamt	Einlösung monatlich	Umlauf
	1933		
September	20,0	-	20,0
Oktober	150,0	-	150,0
November	205,0	-	205,0
Dezember	841,0	-	841,0
	1934		
August	920,2	-	920,2
September	920,2	7,1	913,1
Oktober	968,2	2,5	958,6
November	968,2	19,7	938,9
Dezember	968,2	0,1	938,8
	1935		
März	971,2	-	941,8
September	971,2	172,7	769,1
November	971,2	51,5	717,6
Dezember	971,2	1,1	716,5
	1936		
September	971,2	160,4	556,1
Oktober	971,2	28,3	527,8
Dezember	971,2	41,7	486,1
	1937		
September	971,2	172,0	314,1
Oktober	971,2	17,4	296,7
November	971,2	57,1	239,6
	1938		
Juni	971,2	13,4	226,2
September	971,2	166,4	59,8
Oktober	971,2	59,8	-

Es wurden nur die Monate angeführt, in denen Veränderungen vorkamen.

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.

Die unverzinslichen Schatzanweisungen für Zahlungsverpflichtungen							TABELLE 11
in Mill RM am Monatsende	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Januar	654	1079	1616	2054	1688	1622	4564
Februar	727	1154	1634	2097	1638	1697	5253
März	694	1152	1696	2043	1553	1635	5996
April	748	1252	1847	2154	1690	1879	6990
Mai	762	1329	1954	2269	1738	2395	7207
Juni	817	1322	1936	2349	1680	2899	
Juli	831	1342	1963	2263	1644	3365	
August	809	1328	2001	2150	1653	3975	
September	784	1318	1966	2050	1596	4317	
Oktober	769	1400	1963	1937	1610	4560	
November	887	1499	1933	1812	1615	4357	
Dezember	914	1480	1927	1713	1569	4322	

Ab Juni 1939 beinhaltet diese Ausweisposition auch die Reichsschatzwechsel und wurde daher hier weggelassen.

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.

Die Verschuldung des Reiches vom 31.3.1933 bis 31.12.1944 — TABELLE 12

in Mill RM am 31.3.	Unverzinsliche Schatzanweisungen für		Reichsschatz-wechsel	Betriebskredit der Reichsbank
	Zahlungs-verpflicht.	Sicherheits-leistungen		
1933	694	307	400	87
1934	1152	325	394	34
1935	1696	370	275	-
1936	2043	339	361	100
1937	1553	383	363	74
1938	1635	213	395	96
1939	5996	106	400	27

in Mill RM am 31.3.	Sonstige Darlehen	Gesamte kurzfristige Verschuldung des Reiches	Lang- und mittelfristige Neuverschuldung (Inland)	Sonstige Schulden	Gesamt-verschuldung (nur direkte Schulden)
1933	27	1514	2751	7424	11690
1934	26	1931	3597	6265	11793
1935	64	2404	4357	5690	12452
1936	57	2899	6030	5444	14372
1937	10	2383	8611	5064	16058
1938	6	2345	11954	4800	19098
1939	6	6535	19577	4564	30676

Quelle: Wirtschaft und Statistik 1939, Seite 448; 1940, Seite 216; 1941, Seite 228; Stat.Jahrbuch für das Deutsche Reich 1934, Seite 461; 1938, Seite 545; Deutscher Reichsanzeiger und Preussischer Staatsanzeiger vom 9.6.1942; 26.5.1943; 1.7.1944; 27.11.1944; 15.3.1945

Die Verschuldung des Reiches vom 31.3.1933 bis 31.12.1944 — TABELLE 12 (Forts.)

in Mill RM am 31.3.	Unverzinsliche Schatzanweisungen für		Betriebskredit der Reichsbank	Sonstige Darlehen
	Zahlungsverpflicht. (einschl. Schatzwechsel)	Sicherheitsleistungen		
1940	17720	11	316	5
1941	36113	10	181	1924
1942	61124	15	450	5271
1943	94736	12	873	7907
1944	144505	9	411	9245
30. 9.1944	181022	8	826	9150
31.12.1944	200634	6	768	9133

in Mill RM am 31.3.	Gesamte kurzfristige Verschuldung des Reiches	Lang- und mittelfristige Neuverschuldung (Inland)	Sonstige Schulden	Gesamtverschuldung (nur direkte Schulden)
1940	18051	25454	4384	47889
1941	38227	43670	4038	85935
1942	66859	66903	3867	137629
1943	103529	88329	3696	195554
1944	154170	115664	3523	273358
30. 9.1944	191006	127360	3437	321802
31.12.1944	210541	132659	3433	346634

Quelle: Wirtschaft und Statistik 1939, Seite 448; 1940, Seite 216; 1941, Seite 228; Stat.Jahrbuch für das Deutsche Reich 1934, Seite 461; 1938, Seite 545; Deutscher Reichsanzeiger und Preussischer Staatsanzeiger vom 9.6.1942; 26.5.1943; 1.7.1944; 27.11.1944; 15.3.1945

Die wichtigsten Positionen des Reichsetats (ordentl.u. ausserordentl.Etat) von 1933/34 bis 1944/45

TABELLE 13

in Mrd RM	33/34	34/35	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	41/42	42/43	43/44	44/45
Ausgaben gesamt	8,1	10,4	12,8	15,8	20,1	31,9	52,1	78,0	101,9	128,6	153,0	171,3
d a v o n												
Wehrmacht u.Rüstung	1,9	1,9	4,0	5,8	8,2	18,4	32,3	58,1	75,6	96,9	117,9	128,4
Familien-unterhalt	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	5,5	6,5	8,1
Verzinsung der Schulden	0,2	0,2	0,3	0,4	0,9	1,3	1,9	2,8	4,2	5,9	6,6	10,5
Tilgung der Schulden	0,3	0,4	0,4	0,7	0,7	1,0	1,3	1,7	1,9	2,1	1,8	2,8
Steuerüberweisungen an Länder und Gemeinden	1,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,6	2,6	2,6	3,0	3,7	7,9	8,3

Für 1944/45 lt. Haushaltsplan

Quelle: Stat.Handbuch von Deutschland 1928 bis 1944, Seite 555

Die wichtigsten Positionen des Reichsetats (ordentl.u. ausserordentl.Etat) von 1933/34 bis 1944/45												TABELLE 13 (Forts.)
in Mrd RM	33/34	34/35	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	41/42	42/43	43/44	44/45
Einnahmen gesamt	7,8	10,0	12,8	16,0	20,1	28,8	39,5	57,6	75,0	91,6	96,2	89,7
d a v o n												
Steuern u. Zölle	6,9	8,3	9,7	11,6	14,0	18,2	24,2	27,5	32,3	42,7	38,0	37,5
Kriegsbeiträge der Länder u. Gemeinden	-	-	-	-	-	-	0,8	1,4	1,4	1,6	2,0	2,5
Schuldenaufnahme	0,1	-	2,1	2,2	3,1	7,5	6,6	18,5	22,9	22,0	28,4	21,0
Sonst.a.o. Einn.(Besatzungsk. u.ä.)	-	-	-	-	-	-	-	6,1	12,2	18,9	20,3	23,6
Fehlbetrag (-) Überschuss (+)	-0,3	-0,4	+0,0	+0,2	+0,0	-3,0	-12,6	-20,4	-26,9	-37,0	-56,8	-81,6
Fehlbetrag fortlfd.	-1,9	-2,3	-2,3	-2,1	-2,1	-5,1	-17,6	-38,0	-64,9	-101,9	-158,7	-240,3
Für 1944/45 lt. Haushaltsplan												
Quelle: Stat.Handbuch von Deutschland 1928 bis 1944, Seite 555												

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945							TABELLE 14
in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1933						
Januar	923	44	2459	93	-	3338	345
Februar	921	21	2439	309	-	3356	402
März	836	53	2763	217	-	3520	443
April	510	7	3142	186	-	3538	406
Mai	449	61	3078	175	-	3469	439
Juni	273	-	3212	214	-	3482	447
Juli	323	10	3171	172	-	3492	412
August	382	13	3151	173	-	3521	415
September	407	30	3289	208	-	3625	465
Oktober	414	15	3147	146	-	3571	416
November	409	26	3001	172	199	3542	478
Dezember	396	49	3177	206	259	3645	640
	1934						
Januar	383	48	2845	81	300	3458	498
Februar	340	4	2766	278	335	3494	530
März	245	90	3144	145	350	3675	547
April	212	53	3140	140	310	3640	515
Mai	136	14	3174	125	320	3635	538
Juni	77	70	3392	171	360	3777	623
Juli	78	24	3408	109	390	3768	649
August	79	3	3540	129	413	3824	717
September	79	19	3811	148	431	3919	848
Oktober	86	3	3726	91	435	3823	856
November	83	8	3848	119	436	3810	961
Dezember	84	45	4021	146	445	3901	984

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1935						
Januar	84	1	3620	81	441	3660	821
Februar	85	21	3656	188	437	3617	928
März	85	8	3799	66	427	3664	922
April	86	27	3861	87	373	3711	952
Mai	86	63	3732	86	338	3810	770
Juni	90	53	3879	90	337	3895	819
Juli	100	6	3833	52	337	3878	743
August	100	35	4000	54	340	4032	743
September	100	40	4144	73	346	4143	774
Oktober	93	52	4058	66	345	4159	728
November	93	56	4096	78	346	4186	806
Dezember	88	53	4498	84	349	4285	1032
	1936						
Januar	82	79	3884	72	349	4098	679
Februar	77	43	4026	73	348	4177	652
März	77	54	4201	56	336	4267	768
April	75	71	4353	74	240	4348	688
Mai	75	37	4606	60	219	4430	729
Juni	77	98	4699	57	220	4389	960
Juli	77	90	4623	67	220	4471	787
August	75	74	4693	65	220	4540	729
September	69	51	4875	59	219	4657	744
Oktober	70	55	4888	79	219	4713	689
November	72	57	4852	68	219	4674	753
Dezember	72	62	5448	74	221	4980	1012

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1937						
Januar	72	23	4835	65	223	4799	707
Februar	73	35	4777	102	222	4816	785
März	73	10	5101	51	167	4938	970
April	74	29	5124	52	106	4979	794
Mai	74	54	5001	50	104	4902	804
Juni	75	61	5262	55	104	4992	880
Juli	75	29	5316	52	104	5112	732
August	76	33	5283	52	104	5116	736
September	76	53	5538	51	105	5256	838
Oktober	76	7	5578	44	105	5275	711
November	76	27	5520	46	105	5196	766
Dezember	76	119	6013	60	106	5493	1059
	1938						
Januar	76	60	5459	66	108	5199	851
Februar	76	21	5637	81	110	5278	891
März	76	89	5813	63	96	5622	1323
April	76	12	5841	59	121	6086	1030
Mai	76	18	5832	57	545	6269	1021
Juni	76	39	6136	71	547	6440	1119
Juli	76	17	6247	49	549	6650	920
August	76	1	6647	35	550	6869	1033
September	77	2	8173	48	550	8023	1231
Oktober	76	1	7542	32	550	7754	1040
November	77	-	7513	48	548	7744	1141
Dezember	76	121	8123	45	557	8223	1527

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1939						
Januar	76	16	7144	52	592	7816	1119
Februar	76	28	7333	60	660	7939	1105
März	77	43	8137	58	677	8311	1249
April	77	4	7722	55	668	8519	1122
Mai	77	2	7545	40	922	8525	1292
Juni	77	8159		48	930	8731	1281
Juli	77	8461		36	925	8989	1294
August	77	10272		60	1013	10907	1480
September	77	10105		24	1324	10995	1602
Oktober	77	9358		35	1440	10819	1520
November	78	10148		36	997	10974	1574
Dezember	78	11392		30	804	11798	2018

Ab Juni 1939 wurden die Reichsschatzwechsel mit den sonst.Wechseln und Schecks in einer Summe ausgewiesen.

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1940						
Januar	77	11143		33	374	11505	1628
Februar	77	11825		37	172	11877	1559
März	78	12242		31	144	12176	1760
April	78	12188		31	221	12480	1714
Mai	77	12569		31	142	12594	1470
Juni	77	12611		25	143	12785	1854
Juli	78	12613		28	114	12750	1620
August	77	12891		31	56	13026	1608
September	78	13206		16	50	12847	1795
Oktober	78	13069		31	56	12937	1610
November	78	13532		26	51	13198	1706
Dezember	78	15419		38	32	14033	2561
	1941						
Januar	77	14503		28	28	13694	1726
Februar	77	15284		34	24	13976	1935
März	78	15367		23	32	14188	2127
April	78	15644		32	22	14689	2006
Mai	78	15918		23	18	15210	2012
Juni	78	16258		20	45	15565	2373
Juli	78	16754		27	27	16031	2243
August	77	17306		25	16	16502	2326
September	77	18016		25	24	16918	2511
Oktober	77	18456		26	20	17432	2470
November	77	18899		24	58	17793	2493
Dezember	77	21656		32	107	19325	3649

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1942						
Januar	77	20884		28	151	18987	2417
Februar	77	21458		23	144	19443	2426
März	77	21673		23	72	19774	2762
April	77	21529		19	17	20047	2701
Mai	77	22093		19	16	20548	2840
Juni	77	22848		21	18	20954	2990
Juli	77	23114		17	21	21344	2804
August	77	23611		14	34	21808	2864
September	77	23996		21	68	22037	2985
Oktober	77	24641		13	63	22600	2887
November	77	25449		13	71	23052	3241
Dezember	76	29283		25	87	24375	5292
	1943						
Januar	77	26270		22	51	23664	3892
Februar	77	26758		21	49	24266	3820
März	77	27869		18	41	24697	4340
April	77	28603		18	1	25442	4226
Mai	77	29592		16	17	25922	4606
Juni	77	30890		29	1	26650	4881
Juli	77	32317		34	1	27597	5199
August	77	34570		17	1	29029	5456
September	77	35010		22	1	30099	5601
Oktober	77	36117		17	1	30922	5967
November	77	37870		66	1	31772	6951
Dezember	77	41342		27	1	33683	8186

Die wichtigsten Positionen der Reichsbankausweise von 1933 bis 1945 — TABELLE 14 (Forts.)

in Mill RM am Monatsende	Gold u. Devisen	Reichsschatz-wechsel	Sonstige Wechsel und Schecks	Lombard-forderungen	Deckungsf. Wertpapiere	Noten-umlauf	Giro-verbindl.
	1944						
Januar	77	39584		43	1	33012	7176
Februar	77	39269		26	1	33508	6636
März	77	40379		46	1	33792	7237
April	77	40909		38	1	34569	7179
Mai	77	42159		28	1	35229	7240
Juni	77	42150		26	1	35920	6754
Juli	77	43222		38	1	36888	6813
August	77	45829		42	1	38579	7480
September	77	51697		39	70	42737	9531
Oktober	77	53945		46	70	44704	9603
November	77	56939		62	70	46870	10829
Dezember	77	63497		112	1	50102	13535
	1945						
Januar	77	64625		199	81	51207	13566

Die Angaben für September 1944 beziehen sich auf den 7.10.1944.

Quelle: Verwaltungs-Berichte der Reichsbank, passim
Deutscher Reichsanzeiger und Preussischer Staatsanzeiger, passim

Wechselbestand der Deutschen Golddiskontbank (ohne Schatzwechsel) und Umlauf an Solawechseln

TABELLE 15

in Mill RM am Monatsende	Wechsel	Sola-wechsel	Wechsel	Sola-wechsel	Wechsel	Sola-wechsel	Wechsel	Sola-wechsel	Wechsel	Sola-wechsel
	1935		1936		1937		1938		1939	
Januar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1700
Februar	-	-	1283	716	1895	1185	1301	561	2673	1531
März	-	-	1365	750	1548	1082	1594	767	-	1507
April	-	-	1516	862	1826	1240	1517	540	-	1542
Mai	387	202	1197	655	1764	1141	1520	602	-	1553
Juni	714	358	1181	716	1573	993	1620	682	-	1322
Juli	982	546	729	396	1571	906	1847	881	-	1050
August	1228	651	512	71	1283	622	2473	1291	-	918
September	1034	495	525	30	1135	513	2356	1098	-	630
Oktober	1060	492	899	406	1258	604	2665	1348	-	598
November	1316	701	959	463	1649	951	2809	1468	-	-
Dezember	1265	701	833	400	-	763	2515	1153	-	-

Ab März 1939 wurde der Wechselbestand der Dego-Bank nur noch als Summe einschliesslich der Schatzwechsel und Wertpapiere ausgewiesen.

Quelle: Wirtschaft und Statistik, mtl.
Börsen- und Wirtschaftskalender 1940, Seite 123

Lebenslauf

Ich wurde am 26.8.1930 als Sohn des Notars Eugen Teutul und seiner Ehefrau Elfriede geb. Rau in Neu-Itzkany/Rumänien geboren. Nach dem Besuch einer privaten, deutschen Volksschule siedelte ich 1940 nach Deutschland über. Von 1941 bis 1949 habe ich die Oberschulen in Salzburg, Rybnik und Bielitz sowie das Gymnasium in Ried/Ober-Österreich besucht, wo ich auch das Abitur ablegte.
Im Winter-Semester 1950/51 wurde ich an der Philosophischen Fakultät der Philipps-Universität Marburg/Lahn immatrikuliert. Nach zwei Semestern wechselte ich zur Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät über und bestand nach sieben Semestern die Diplomprüfung für Volkswirte.
Meine Lehrer waren vor allem Herr Professor Dr. Bernhard Laum, Herr Professor Dr. Gerhard Albrecht und Herr Professor Dr. Helmut Arndt.
Im Sommer-Semester 1957 war ich an der Technischen Hochschule Darmstadt, im Winter-Semester 1957/58 und im Sommer-Semester 1958 an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin immatrikuliert.

Herrn Professor Dr. Helmut Arndt bin ich zu besonderem Dank für die Anregungen und Hinweise bei der Abfassung der vorliegenden Arbeit verpflichtet.